

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza ukazatelů rentability výrobního podniku
Profitability Ratios Analysis of a Producing Company

Student: Radka Malínková
Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.

Ostrava 2012

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra financí

Zadání bakalářské práce

Student: **Radka Maliníková**
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa
Studijní obor: 6202R010 Finance
Specializace: 00 Finance
Téma: **Analýza ukazatelů rentability výrobního podniku**
Profitability Ratios Analysis of a Producing Company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika výrobního podniku
 4. Zhodnocení ukazatelů rentability výrobního podniku
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Seznam příloh
Přílohy

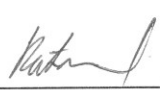
Seznam doporučené odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: EKOPRESS, 2007. 318 s. ISBN 78-80-86929-26-2.
KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137s. ISBN 80-7179-321-3.

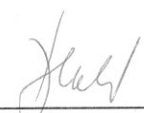
Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová, Ph.D.**

Datum zadání: 25.11.2011
Datum odevzdání: 11.05.2012


Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry




prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

„Prohlašuji, že jsem celou práci, včetně příloh vypracovala samostatně. Přílohu č. 1 a 2, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 11. května 2012

.....

Malíňková

Obsah

1	ÚVOD.....	5
2	POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY	6
2.1	UŽIVATELE FINANČNÍ ANALÝZY	8
2.2	ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU	9
2.3	METODY FINANČNÍ ANALÝZY	13
2.3.1	<i>Procentní rozbor</i>	<i>14</i>
2.3.1.1	Horizontální analýza	14
2.3.1.2	Vertikální analýza	14
2.3.2	<i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	<i>15</i>
2.3.3	<i>Poměrová analýza</i>	<i>16</i>
2.3.3.1	Ukazatele rentability	17
2.3.3.2	Ukazatele likvidity	19
2.3.3.3	Ukazatele aktivity	19
2.3.3.4	Ukazatele zadluženosti	21
2.3.3.5	Ukazatele tržní hodnoty	24
2.3.4	<i>Pyramidová soustava finančních ukazatelů</i>	<i>25</i>
2.3.4.1	Metody vyčíslení odchylek	25
2.3.4.2	Pyramidový rozklad ukazatele ROE	27
2.3.5	<i>Analýza rizika</i>	<i>29</i>
2.4	MODELÝ PREDIKCE FINANČNÍ TÍSNĚ	30
2.4.1	<i>Altmanova analýza (Z-skóre)</i>	<i>30</i>
2.4.2	<i>Index IN</i>	<i>31</i>
2.4.3	<i>Tafflerův model</i>	<i>32</i>
3	CHARAKTERISTIKA VÝROBNÍHO PODNIKU	33
3.1	PROFIL SPOLEČNOSTI	33
3.2	MAJETKOVÁ A KAPITÁLOVÁ STRUKTURA PODNIKU	35
3.2.1	<i>Horizontální analýza rozvahy</i>	<i>35</i>
3.2.2	<i>Vertikální analýza rozvahy</i>	<i>37</i>
3.2.3	<i>Analýza ČPK</i>	<i>38</i>
3.3	STRUKTURA NÁKLADŮ A VÝNOSŮ	39
3.3.1	<i>Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	<i>39</i>
3.3.2	<i>Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty</i>	<i>40</i>

4	ZHODNOCENÍ UKAZATELŮ RENTABILITY VÝROBNÍHO PODNIKU	42
4.1	POMĚROVÁ ANALÝZA	42
4.2	PYRAMIDOVÝ ROZKLAD RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU	47
4.2.1	<i>Metoda postupných změn</i>	49
4.2.2	<i>Funkcionální metoda</i>	52
4.3	ANALÝZA FINANČNÍHO A PROVOZNÍHO RIZIKA	55
4.4	BONITNÍ A BANKROTNÍ MODELY	56
4.4.1	<i>Index IN05</i>	56
4.4.2	<i>Tafflerův model</i>	56
4.5	SROVNÁNÍ S ODVĚTVÍM	57
4.6	CELKOVÉ ZHODNOCENÍ RENTABILITY	59
5	ZÁVĚR	62
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	63
	SEZNAM ZKRATEK.....	65
	PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE	
	SEZNAM PŘÍLOH	

1 Úvod

Každý ekonomický subjekt působící na trhu musí neustále analyzovat svou činnost a výsledky, kterých dosáhl. Tato skutečnost vyplývá především z toho, že veškeré rozhodování v podniku je třeba přizpůsobit změnám ekonomického prostředí. Proto je žádoucí finanční analýzu v každém podniku vypracovávat. Finanční analýza je neoddělitelnou součástí řízení podniku. Na základě minulého a současného stavu podniku jsme schopni předpovědět jeho budoucí vývoj. Stejně jako se vyvíjelo ekonomické prostředí, vyvíjela se i finanční analýza. V současné době existuje nepřehledné množství ukazatelů a metod, které nám pomohou zhodnotit situaci podniku.

Cílem této práce je zhodnocení ukazatelů rentability ve výrobním podniku za období 2006 - 2010.

Práce bude rozdělena na tři hlavní části. V první části bude uvedena metodologie finanční analýzy. Obsahem kapitoly bude popis základních účetních výkazů, jako hlavní zdroj informací pro provedení finanční analýzy. Dále budou popsány metody analýzy: procentní rozbor, rozdílová analýza, poměrová analýza. Největší část poměrové analýzy bude věnována ukazatelům rentability. Následně budou uvedeny pyramidové soustavy ukazatelů. V závěru kapitoly budou popsány souhrnné modely finanční tísně, které pomohou snadno a rychle posoudit finanční situaci firmy.

V druhé části bude představena společnost Gumárny Zubří. Gumárny Zubří, a. s. je výrobcem gumárenských směsí a pryžových výrobků. Ve svém oboru je podnikem s více než sedmdesátiletou tradicí. Dále bude provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Zdrojem dat pro provedení analýzy jsou údaje z výročních zpráv společnosti.

Třetí část bude praktická. Obsahem kapitoly budou výpočty a zhodnocení ukazatelů rentability, pyramidového rozkladu ROE a zjištění odchylek pomocí metody postupných změn a funkcionální metody. Společnost bude zhodnocena pomocí modelů predikce finanční tísně. Zjištěné výsledky analýzy budou srovnány s odvětvím.

V závěru bude celkové zhodnocení ukazatelů rentability ve společnosti Gumárny Zubří.

2 Popis metodologie finanční analýzy

Tato kapitola se zabývá problematikou finanční analýzy a podává přehled o metodách a ukazatelích finanční analýzy. Vychází zejména z těchto publikací: Dluhošová (2010), Grünwald, Holečková (2007), Kislingerová (2004). Větší pozornost je věnována ukazatelům rentability, jejich pyramidovému rozkladu a modelům, jejichž nedílnou součástí je právě rentabilita.

Úkolem podniku je soustředit finanční zdroje a efektivně je využívat. Finanční analýza je úzce spojena s finančním řízením a finančním účetnictvím. Podstatou finančního účetnictví je evidence, třídění a dokumentace údajů o hospodaření podniku. Mezi hlavní úkoly finančního řízení patří získávání kapitálu, rozhodování o jeho umístění, o rozdělení zisku a řízení hospodářské stránky činnosti podniku. Smyslem finanční analýzy je poskytnout co nejpresnější a nejúplnější podklady pro rozhodování v podniku.

Pokud známe příčiny úspěšnosti a neúspěšnosti našeho podnikání, jsme schopni včas ovlivnit faktory vedoucí k prosperitě podniku. Podnik je neustále ovlivňován působením ekonomických i neekonomických faktorů. Finanční analýza umožňuje nejen odhalovat působení těchto faktorů, ale také jejich budoucí vývoj. Představuje tedy hodnocení minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření firmy. Lze ji chápat jako soubor činností, jejichž hlavním úkolem je zjistit a vyhodnotit ekonomickou situaci podniku. Pomůže nám odhalit slabiny podniku, které by v budoucnosti mohly vést k problémům. Výsledky finanční analýzy nejvíce ovlivňují finanční a investiční rozhodování. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, která souhrnně vyjadřuje úroveň všech podnikových aktivit, např. kvalitu a objem výroby, marketingovou a další činnost podniku. Přínos a význam finanční analýzy je především v porovnání jednotlivých ukazatelů v čase a prostoru. Získaná data se třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, hledají se souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Způsoby srovnání výsledků jsou následující:

- srovnání v čase,
- srovnání v prostoru (mezipodnikové srovnání),
- srovnání skutečností s plánem,
- srovnání na základě odborných odhadů.

Pro srovnání v čase se vypracovává trendová analýza, kde se pracuje především s faktorem času. Abychom získali kvalifikované závěry, musíme mít k dispozici časovou řadu (minimálně za tři po sobě jdoucí účetní období). Čím kratší časovou řadu budeme mít k dispozici, tím méně přesné budou závěry analýzy. Na základě srovnání výsledků finančních ukazatelů v čase jsme schopni předpovědět vývoj finanční situace v budoucnu. U mezipodnikového srovnání se porovnávají získané hodnoty s ostatními podniky, které jsou si podobné nebo s odvětvím. Jelikož je každé odvětví specifické svou finanční strukturou a strukturou aktiv, je důležité porovnávat srovnatelné subjekty. Podniky by měly být co nejvíce srovnatelné, tzn. přibližně stejně velké, ze stejného oboru podnikání, vyrábět stejný nebo podobný sortiment výrobků apod. Jednotlivé ukazatele se porovnávají také s plány a normami podniku. V literatuře se často objevují doporučené hodnoty jednotlivých ukazatelů. Každý podnik je specifický a proto by se na doporučené hodnoty mělo dívat s určitým nadhledem. Při analýzách se zohledňuje celková ekonomická situace v konkrétním oboru, v níž se podnik právě nachází.

Průběh finanční analýzy lze rozdělit do několika částí (etap):

- sběr a příprava vstupních dat,
- volba metody analýzy,
- výpočet ukazatelů,
- interpretace vypočtených hodnot, formulace závěru a návrh opatření.

Ze získaných výsledků finanční analýzy není jednoduché vyvodit jednoznačné závěry o finančním zdraví podniku. Chybné závěry mohou vést k nesprávným rozhodnutím a tím ovlivnit budoucí vývoj podniku. Při posuzování dosažených hodnot ukazatelů je nutné zohlednit zaměření podniku, příslušnost k odvětví a dosažené výsledky porovnávat s podobnými podniky. V současné době se rozvíjí metoda benchmarkingu, která spočívá v porovnání zjištěných údajů s podniky podobného zaměření. Heslem benchmarkingu je „*Učte se od ostatních*“.¹

¹ KNÁPKOVÁ: Finanční analýza, s. 118

2.1 Uživatelé finanční analýzy

Subjekty, které přicházejí do kontaktu s daným podnikem, se zajímají o informace, které se týkají finančního stavu podniku. Těmito subjekty mohou být jak externí tak interní uživatelé. Mezi **externí uživatele** se řadí investoři, obchodní partneři, banky, stát a jeho orgány, ale také manažeři, konkurence a jiní věřitelé. U **interních uživatelů** nalezneme manažery, odboráře a zaměstnance. Existuje i mnoho dalších zájemců o finanční analýzu, jako např. burzovní makléři, novináři a nejširší veřejnost, která se zajímá o finanční situaci z mnoha důvodů, mezi které můžeme zařadit ochranu životního prostředí, rozvoj regionu apod. Z pohledu managementu firmy je finanční analýza nezbytná pro vytvoření finanční a obchodní strategie podniku.

- **Investoři** poskytují kapitál, a proto jsou pro podnik velmi důležití. Potenciální investoři se chtějí přesvědčit, že se správně rozhodnou o vložení svých prostředků právě do daného podniku. Informace získané z finanční analýzy využívají pro případné rozhodování o investicích. Každý investor musí zvážit míru rizika a míru výnosnosti. Obecně platí pravidlo, že čím vyšší riziko investor podstupuje, tím vyšší výnos požaduje. Je tedy pochopitelné, že se investoři a akcionáři zajímají o stabilitu a likviditu podniku a o míru zhodnocení vložených prostředků.
- Mezi hlavní **obchodní partnery** patří dodavatelé a odběratelé. Dodavatelé se zajímají o solventnost podniku, tedy zda je podnik schopen hradit své závazky. Pro odběratele je pak důležité zajistit plynulý průběh výroby, proto si vybírají spolehlivé dodavatele pro dlouhodobý obchodní vztah, kterým nehrozí bankrot.
- **Banky a jiní věřitelé** se na základě finančního stavu dlužníka rozhodují, zda úvěr podniku poskytnou nebo ne a v jaké výši. Zajímají se o bonitu klienta, tedy o schopnost dlužníka splácet úvěr i s úroky. Na základě toho pak banky stanovují úvěrové podmínky.
- **Stát a jeho orgány** vyžadují informace o podniku nejen pro kontrolu správnosti vykázaných daní, ale také pro udělení veřejné zakázky nebo při rozdělování finančních výpomocí ve formě subvencí a dotací. Potřebné informace jsou nezbytné pro vyhodnocování různých statistik.

- **Manažeři** potřebují informace především pro krátkodobé a dlouhodobé finanční řízení podniku. Získané poznatky slouží pro strategické i operativní rozhodování o investicích a formě financování. Finanční analýza umožňuje manažerům přijmout pro příští období správný hospodářský záměr, získat podrobný obraz o silných a slabých stránkách podniku a jeho hospodaření, o možných příležitostech nebo naopak potenciálních hrozbách.
- **Zaměstnanci** mají zájem na prosperitě a stabilizaci podniku a to jak hospodářské, tak finanční. V současné době, kdy se ekonomická situace neustále mění, je jistota zaměstnání velmi důležitá. Je-li podnik úspěšný, může poskytovat lepší sociální a mzdové podmínky a další výhody pro své zaměstnance.
- Z pohledu **konkurence** jsou získané údaje důležité pro mezipodnikové srovnávání.

Zveřejňování nezkrácených a včasných informací těmto subjektům, zvyšuje prestiž podniku. Zkracování a zatajování důležitých informací snižuje konkurenceschopnost podniku a hlavně ubírá na dobré pověsti podniku.

2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Pro provedení finanční analýzy potřebujeme získat co nejvíce vstupních dat o daném podniku. Základní údaje pro finanční analýzu můžeme rozdělit do několika skupin:

1. *informace finanční* – účetní výkazy finančního účetnictví a výroční zprávy, burzovní zpravodajství, vnitropodnikové informace, prognózy finančních analytiků a vrcholového vedení firmy, hospodářské zprávy informačních médií;
2. *informace kvantifikovatelné nefinanční* – interní směrnice a prospekty, firemní statistiky produkce, zaměstnanosti, odbytu, poptávky, oficiální ekonomická statistika, normy spotřeby;
3. *informace nekvantifikovatelné* - nezávislá hodnocení a prognózy, zprávy jednotlivých vedoucích pracovníků, komentáře manažerů a odborného tisku apod.

Největší podíl informačních zdrojů představují účetní výkazy finančního účetnictví. Poskytují informace o majetku a kapitálu podniku, o výnosech a nákladech, o vytvořeném a vloženém kapitálu, o peněžních tocích, o dosaženém výsledku hospodaření apod. Účetní výkazy se sestavují při účetní závěrce, která poskytuje informace o hospodaření účetní

jednotky za účetní období. Účetní závěrka může být řádná, mimořádná nebo mezitímní. K poslednímu dni účetního období se sestavuje řádná účetní závěrka, která je nejčastějším typem účetní závěrky. V mimořádných situacích jako např. ke dni ukončení činnosti podniku, vstupu do likvidace nebo do konkurzu se sestavuje mimořádná účetní závěrka. Posledním typem je mezitímní účetní závěrka, která je sestavována v průběhu účetního období. Na rozdíl od předcházejících účetních závěrek se neuzavírají účetní knihy a inventarizace se provádí jen pro účely vyjádření ocenění.

Účetní výkazy představují uspořádané informace o majetkové struktuře podniku, finanční situaci účetní jednotky a o výsledku hospodaření. Hlavními účetními výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty, příloha k účetní závěrce. Příloha podává vysvětlující a doplňující informace k rozvaze a výkazu zisku a ztráty. Účetní závěrku lze rozšířit o dva samostatné výkazy, jimiž jsou přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow) a přehled o změnách vlastního kapitálu. Nevýhodou účetních výkazů je, že pracují s údaji, které se vždy vztahují k minulosti. Vypovídací schopnost výkazů je ovlivněna způsobem oceňování majetku a závazků v podniku, odpisováním, vývojem úrokových sazeb a měnových kurzů. Majetek bývá oceněn historickou hodnotou, která nevypovídá o jeho přesné současné hodnotě.

Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav majetku podniku a zdroje jeho krytí k určitému datu. Podle základní účetní rovnice (bilanční rovnice) platí, že součet aktiv se musí rovnat součtu pasiv. Rozvaha je stavový výkaz uspořádaný dvoustranně, kde na jedné straně se uvádějí aktiva (majetek podniku) a na druhé straně pasiva (zdroje krytí).

Aktiva tvoří dvě základní složky, a to stálá aktiva a oběžná aktiva. Stálá (dlouhodobá) aktiva slouží činnosti podniku déle než jeden rok, během používání neztrácí svou původní formu, pouze se postupně opotřebovávají. Opotřebení majetku je vyjadřováno formou odpisů. Do stálých aktiv je zahrnován dlouhodobý majetek hmotný, nehmotný a finanční. Oběžná aktiva mění svou podobu a jednorázově se spotřebovávají. Doba jejich vázanosti ve výrobním procesu je kratší než jeden rok. V rozvaze jsou uspořádána podle likvidnosti a to od nejméně likvidního majetku k nejlikvidnějšímu. Likvidnost znamená schopnost přeměnit majetek na hotové peníze. Do oběžných aktiv se řadí zásoby (např. materiálu, polotovarů, nedokončené výroby, vlastních výrobků atd.), pohledávky (dlouhodobé a krátkodobé) a krátkodobý

finanční majetek (např. peníze v pokladně, na účtu, krátkodobé cenné papíry). Součástí aktiv je také položka pohledávky za upsaný základní kapitál a časové rozlišení. Aktiva jsou v rozvaze stanovena v hodnotách netto a brutto. Při odečtení opravěk a opravných položek (korekce) od brutto hodnoty dostaneme hodnotu netto. Podnik si může zvolit metodu odpisování rovnoměrnou nebo zrychlenou. Zvolený způsob odpisování ovlivňuje zůstatkovou hodnotu majetku i výsledek hospodaření.

Pasiva představují veškeré zdroje financování podnikových aktiv, které mohou být financovány z vlastních zdrojů (vlastní kapitál) nebo z cizích zdrojů. Základní složkou vlastního kapitálu je základní kapitál. Základní kapitál je souhrn všech peněžních i nepeněžních vkladů do podniku. Výše základního kapitálu je stanovena obchodním zákoníkem a zapisuje se do obchodního rejstříku. Součástí vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy, rezervní fondy a ostatní fondy tvořené ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. Cizí zdroje podniku zahrnují rezervy, dlouhodobé a krátkodobé závazky, bankovní úvěry a výpomoci a časové rozlišení.

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty (VZZ), tzv. výsledovka poskytuje údaje o struktuře výnosů a nákladů a o výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření se vypočítá jako rozdíl výnosů a nákladů. Je nutné si uvědomit, že zisk není příjmem podniku, protože výsledovka nezachycuje příjmy a výdaje, ale náklady a výnosy. Náklady představují spotřebu věcných prostředků a práce, která je vyjádřena v penězích. Má-li podnik příliš vysoké náklady, jeho postavení v konkurenčním prostředí se postupně snižuje a na trhu neuspěje. Proto se podniky snaží tyto náklady snižovat např. zdokonalením techniky, organizace a řízení. Výnosy jsou peněžní částky, které podnik získal z prodeje svých činností a výrobků. Výsledek hospodaření pro podnik představuje vlastní zdroj financování. Výsledkem hospodaření nemusí být jen zisk, ale i ztráta. Náklady a výnosy se neopírají o skutečné hotovostní toky (příjmy a výdaje), proto ani výsledný čistý zisk neodráží čistou hotovost získanou hospodařením podniku. [4] Z tohoto důvodu nastává obsahový i časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků.

Existují různé formy zisku. Čistý zisk (Earnings after Taxes, **EAT**) je výsledek hospodaření za účetní období po zdanění, který je určen k rozdělení mezi akcionáře a podnik. Zisk před zdaněním (Earnings before Taxes, **EBT**) je čistý zisk zvýšený o daň z příjmu.

Využívá se při trendové analýze, kdy se v čase může měnit zdanění zisku. Zisk před zdaněním a úroky (Earnings before Interest and Taxes, **EBIT**) je zisk před zdaněním zvýšený o nákladové úroky.

Výkaz zisku a ztráty je rozdělován na oblast provozní, finanční a mimořádnou. Výsledek hospodaření z provozní činnosti získáme rozdílem mezi provozními výnosy a náklady, vzniklých při základních a opakujících se činnostech podniku. Finanční činnosti podniku souvisí s finančními operacemi. Mimořádné činnosti představují neočekávané a nepravidelné činnosti podniku. Součet provozního a finančního výsledku hospodaření tvoří výsledek hospodaření za běžnou činnost. Výsledek hospodaření za účetní období (účetní zisk) získáme součtem výsledku hospodaření z běžné činnosti a mimořádné činnosti. Výkaz zisku a ztráty umožňuje poznat činitele, které vedly k tvorbě výsledku hospodaření. Podnik, který dosáhl zisku, ještě nemusíme považovat za úspěšný. K tvorbě zisku mohlo dojít např. prodejem hmotného majetku a nikoli tržbami za prodané výrobky.

Výkaz cash flow

Výkaz cash flow podává informace o příjmech a výdajích. Zobrazuje skutečný pohyb peněžních prostředků a důvody, proč k těmto změnám došlo. Cash flow (CF) představuje příliv a odliv peněz podniku a má nezastupitelný význam pro finanční řízení podniku, jehož úkolem je zajistit, aby majetek podniku rostl. Podnik musí mít dostatek peněžních prostředků, aby byl schopen zaplatit peněžní výdaje. Peněžní prostředky jsou krátkodobým likvidním majetkem a zahrnují peníze v pokladně, peníze na účtu, ceniny a peníze na cestě. Rozlišují se peněžní toky ze tří základních činností, a to peněžní toky z provozní činnosti, investiční činnosti a peněžní toky vztahující se k financování podniku. Provozní činnost je z finančního hlediska nejdůležitější, protože zahrnuje základní činnosti podniku. Pod investiční činností si můžeme představit nákup a prodej dlouhodobého majetku a činnosti související s poskytováním úvěrů a půjček. Záporné cash flow z provozní činnosti signalizuje problémy v podniku. Oproti tomu záporné cash flow v investiční činnosti zachycuje investice do dlouhodobého majetku, což se jeví jako pozitivní výhled do budoucnosti. Dlouhodobá aktiva jsou podnětem pro vytvoření budoucího zisku. Pohybem peněžních toků souvisejících s vlastním kapitálem a dlouhodobými závazky se zabývá cash flow z finanční činnosti.

Existují dvě metody sestavování výkazu cash flow – **přímá a nepřímá metoda**. Cash flow přímou metodou zjistíme rozdílem všech příjmů a výdajů za určité období. U nepřímé

metody upravíme výsledek hospodaření o změnu stavu rozvahových položek aktiv a pasiv, viz Tabulka 2.1. Postup výpočtu CF nepřímou metodou lze schematicky znázornit takto:

Tabulka 2. 1: Schematicky postup výpočtu CF nepřímou metodou

POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Výsledek hospodaření běžného období

- + odpisy
- + tvorba dlouhodobých rezerv
- snížení dlouhodobých rezerv
- + zvýšení krátkodobých závazků, kr. bankovních úvěrů, časové rozlišení pasiv
- snížení krátkodobých závazků, kr. bankovních úvěrů, časové rozlišení pasiv
- + snížení pohledávek, časové rozlišení aktiv
- zvýšení pohledávek, časové rozlišení aktiv
- + snížení zásob
- zvýšení zásob

= CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI

- výdaje s pořízením dlouhodobého majetku
- + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku

= CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI

- ± dlouhodobé závazky, popř. krátkodobé závazky
- ± dopady změn vlastního kapitálu

= CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI

KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ

Zdroj: Knápková, Pavelková (2010)

Tříbilanční systém zachycuje vzájemné vazby mezi účetními výkazy. Výsledek hospodaření zjištěný z výkazu zisku a ztráty se v rozvaze promítne na straně pasiv jako výsledek hospodaření běžného účetního období. Stav peněžních prostředků, které jsou součástí oběžných aktiv, zjistíme z výkazu cash flow. Rozvaha je souhrnným účetním výkazem, který propojuje jednotlivé výkazy. Rozvaha zachycuje stavové veličiny k určitému datu, oproti tomu výkaz zisku a ztráty a výkaz cash flow pracuje s tokovými veličinami.

2.3 Metody finanční analýzy

Při volbě metody finanční analýzy musíme zohlednit účel analýzy, její nákladovost a vypovídací schopnost. Pro rozbor účetních výkazů lze použít dvě základní rozborové techniky: procentní rozbor (analýza absolutních ukazatelů) a poměrovou analýzu. Další metodou je analýza rozdílových ukazatelů.

2.3.1 Procentní rozbor

Rozbor absolutních vstupních dat je základem techniky procentního rozboru. Vychází z rozvahy a výkazu zisku a ztráty sestavených za různá účetní období. Udává podíly jednotlivých položek rozvahy na celkových aktivech nebo položek výkazu zisku a ztráty na tržbách. Provádí se vertikální (procentní rozbor komponent) a horizontální analýza (analýza vývojových trendů) účetních výkazů.

2.3.1.1 Horizontální analýza

Zabývá se pohybem jednotlivých veličin a měřením jejich intenzity. Je založena na srovnání položek výkazů v několika obdobích a věnuje se časovým změnám absolutních ukazatelů. Změny položek výkazů se sledují po řádcích, horizontálně. Tyto změny jsou vyčísleny absolutně i procentně (relativně). Slouží pro odhad dlouhodobého trendu jednotlivých položek. Absolutní změna položek vyjadřuje, o jakou částku se položka změnila oproti předcházejícímu období. Relativní změna pak vyjadřuje procentní změnu položky.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.1)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.2)$$

kde U_t je hodnota ukazatele za běžný rok, U_{t-1} je hodnota ukazatele za předchozí rok.

2.3.1.2 Vertikální analýza

Zabývá se vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Z vertikální analýzy zjistíme, jak se jednotlivé majetkové položky podílely na bilanční sumě. Při rozboru rozvahy se za základ považuje suma aktiv nebo pasiv. Ostatní položky rozvahy se vyjadřují ve vztahu k základně. Při rozboru výkazu zisku a ztráty jsou základnou tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{U_i}{\sum U_i}, \quad (2.3)$$

kde U_i je hodnota dílčího ukazatele a $\sum U_i$ je velikost absolutního ukazatele.

2.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele zpravidla představují rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. Typickým představitelem rozdílového ukazatele je čistý pracovní kapitál (*Net Working Capital*, ČPK).

Čistý pracovní kapitál, někdy označován jako „finanční polštář“, představuje rozdíl oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. Představuje část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. Jedná se o absolutní ukazatel, a čím je jeho hodnota vyšší, tím lépe pro podnik. ČPK představuje volný kapitál, který je využíván k zajištění bezproblémového průběhu hospodářské činnosti. Pro výpočet lze použít dva postupy – buď přes složky aktiv, nebo přes složky pasiv. Díky principu bilanční rovnosti musí být výsledky shodné. Pokud jsou krátkodobá aktiva větší než krátkodobý cizí kapitál, podnik má likviditu zajištěnou, tzn. že ČPK ovlivňuje platební schopnost podniku. Z ukazatele čistého pracovního kapitálu lze vytvořit poměrový ukazatel – ukazatel obratu pracovního kapitálu. Ten dává do poměru tržby s čistým pracovním kapitálem a měří schopnost podniku vytvořit z vlastní hospodářské činnosti přebytky, které používá k financování potřeb. [9] Vynásobíme-li počet obrátů počtem dní za rok, získáme počet dní, za kterých se pracovní kapitál obrátí.

$$\check{CPK} = OA - CK_{kr}, \quad (2.4)$$

$$\check{CPK} = DK - DM, \quad (2.5)$$

kde OA jsou oběžná aktiva, CK_{kr} je cizí kapitál krátkodobý, kterým se rozumí krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci, DK je dlouhodobý kapitál, DM je dlouhodobý majetek.

Pokud má podnik více krátkodobých závazků než krátkodobého majetku, není likvidní a vykazuje záporný pracovní kapitál. Hodnotu ČPK lze zvýšit např. zvýšením peněžních prostředků, pohledávek, zvýšením zásob nebo snížením závazků.

Podniky s vysokou kladnou hodnotou ČPK používají tzv. konzervativní způsob financování. Konzervativní způsob financování znamená, že dlouhodobé zdroje podnik využívá nejen k financování dlouhodobého majetku, ale i části oběžných aktiv. Podnik má sice dostatek zdrojů, ale může docházet k jeho neefektivnímu využívání a zpravidla se zvyšují

náklady financování. Podnik se označuje jako překapitalizovaný. Pokud se krátkodobé zdroje podílí na financování dlouhodobých aktiv, hovoříme o podkapitalizovaném podniku. Tento agresivní způsob financování je pro podnik levnější, ale na druhé straně sebou nese vyšší riziko a může ohrozit likviditu. Třetím typem financování je neutrální (umírněný) způsob financování. V tomto případě podnik financuje dlouhodobým kapitálem veškerá dlouhodobá aktiva. Dochází tak k souladu mezi životností aktiv a dobou splatnosti pasiv. Majetková struktura závisí na předmětu činnosti, technické náročnosti výroby, rozvinutosti kapitálového trhu, konkrétní ekonomické situaci a především na finanční politice podniku.

2.3.3 Poměrová analýza

Představuje nejrozšířenější metodu finanční analýzy, neboť umožňuje získat rychlý a nenákladný obraz o základních charakteristikách podniku. Konstrukce ukazatelů je založena na vydělení jedné položky jinou položkou, mezi nimiž existuje určitá souvislost. Poměrová analýza umožňuje provádět analýzu časového vývoje ukazatelů a porovnávat výsledky s konkurencí. Na základě jednoho ukazatele nelze vyvodit konkrétní závěr, protože mezi ukazateli existuje vzájemná vazba a souvislost. Finančních poměrových ukazatelů existuje velká řada. Člení se do jednotlivých skupin, které se zaměřují na určitou oblast:

- ukazatele rentability (*profitability ratios*),
- ukazatele likvidity (*liquidity ratios*),
- ukazatele aktivity (*asset utilization ratios*),
- ukazatele zadluženosti (*debt ratios*),
- ukazatele kapitálového trhu.

Přestože se tato práce zaměřuje na ukazatele rentability, budou podrobně popsány také ukazatele aktivity a zadluženosti. Důvodem je využití těchto ukazatelů při pyramidovém rozkladu ukazatelů a modelech predikce finanční tísně. Ukazatele likvidity a kapitálového trhu jsou popsány jen okrajově.

Vlastníky podniku zajímá především návratnost jejich prostředků a odhad budoucích očekávaných výnosů z vlastního kapitálu, tzn. hodnocení rentability vloženého kapitálu. Věřitelé se zajímají zejména o likviditu podniku. Trvalou likviditu lze zajistit vysokými zůstatky hotovosti na účtu a krátkodobým finančním majetkem, avšak dochází ke snížení rentability. Úlohou managementu je sladit tyto rozdílné zájmy mezi věřiteli a vlastníky.

Kromě výše uvedeného, tzv. paralelní soustavy ukazatelů, existují také pyramidové soustavy. Díky pyramidovému rozkladu můžeme poměrové ukazatele dále rozkládat na jednotlivé dílčí ukazatele. Rozložený ukazatel hierarchicky uspořádaný a má tvar pyramidy. Podrobnější popis této analýzy je uveden v kapitole 2.3.4.

2.3.3.1 Ukazatele rentability

Tato skupina ukazatelů někdy bývá označována jako ukazatele výnosnosti. Měří schopnost podniku vytvářet nové zdroje a zhodnocují výnosnost vloženého kapitálu. Vypočítají se, jako poměr zisku k vloženým prostředkům. Obecně udávají, kolik Kč zisku připadá na 1 Kč vloženého kapitálu. Skupina těchto ukazatelů je v podniku vysoce sledována. Ukazatele rentability ukazují kombinovaný vliv likvidity, řízení aktiv a řízení zadluženosti na výsledek hospodaření. [1]

Rentabilita investovaného kapitálu (*Return on Capital Employed, ROCE*) – představuje časté měřítko výkonnosti podniku. Poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Často se používá k mezipodnikovému srovnání.

$$ROCE = \frac{EBIT}{VK + CK_{dl}}, \quad (2.6)$$

kde *EBIT* je zisk před úroky a daněmi, *VK* je vlastní kapitál a *CK_{dl}* je dlouhodobý cizí kapitál, který představuje sumu rezerv, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů a výpomocí.

Rentabilita aktiv (*Return on Assets, ROA*) – poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na to, zda byla financována z vlastních nebo cizích zdrojů. Vyjadřuje schopnost podniku efektivně využívat vložená aktiva. K výpočtu lze použít následující vzorce:

$$ROA = \frac{EBIT}{A}, \quad (2.7)$$

$$ROA = \frac{EAT + \dot{u} \cdot (1 - t)}{A}, \quad (2.8)$$

kde *EAT* je čistý zisk, *A* jsou celková aktiva podniku, *ú* jsou nákladové úroky, *t* je sazba daně z příjmu.

Rentabilita vlastního kapitálu (*Return on Equity, ROE*) – měří, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu. Akcionáři pomocí tohoto ukazatele zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. Vyjadřuje tedy celkovou výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Hodnoty ROE by měly být vyšší než bezriziková výnosová míra na finančním trhu. Rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a bezrizikové výnosové míry se nazývá riziková prémie. Při nízkých hodnotách ROE by se investorům nevyplatilo při dané míře rizika investovat do podniku. Růst ukazatele ROE může být způsoben poklesem úrokové míry cizího kapitálu, zvýšením vytvořeného zisku nebo snížením podílu vlastního kapitálu na kapitálu celkovém.

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \quad (2.9)$$

Rentabilita tržeb (*Return on Sales, ROS*) – používá se pro mezipodnikové srovnání a srovnání v čase. Nízká hodnota představuje chybné řízení podniku, proto je žádoucí rostoucí trend. Vyskytne-li se problém v této oblasti, budou pravděpodobně problémy i v jiných sledovaných oblastech. Tento ukazatel se může lišit podle použité formy zisku. EBIT je vhodné používat pro srovnání podniků, protože není ovlivněn změnami daňových a úrokových sazeb. Pro potřeby vnitropodnikového řízení je vhodné do vzorce dosadit EBT neboli hrubý zisk. Při použití EAT získáme tzv. ziskovou marži, která vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Hodnoty ukazatelů se liší v jednotlivých odvětvích. Je-li zisková marže dlouhodobě pod oborovým průměrem, může to znamenat relativně nízké ceny výrobků nebo příliš vysokou nákladovost výroby.

$$Provozní\ ziskové\ rozpětí = \frac{EBIT}{T}, \quad (2.10)$$

$$zisková\ marže = \frac{EAT}{T}, \quad (2.11)$$

kde T je součet tržeb z prodeje zboží a tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Rentabilita nákladů – tento ukazatel se porovnává se srovnatelnými podniky. Udává, kolik korun čistého zisku podnik získá, pokud vloží jednu korunu do celkových nákladů. Stejně jako u všech ukazatelů rentability je i zde žádoucí rostoucí trend. Zvýšení hodnoty znamená lepší zhodnocení vložených nákladů a vyšší procento zisku. Při výpočtu ukazatele

nemusíme vycházet jen z celkových nákladů, ale můžeme vypočítat rentabilitu nákladů za jednotlivé oblasti podniku, např. rentabilita provozních nákladů, rentabilita finančních nákladů apod.

$$\text{Rentabilita nákladů} = \frac{EAT}{CN}, \quad (2.12)$$

kde CN jsou celkové náklady.

2.3.3.2 Ukazatele likvidity

Vyjadřují potenciální schopnost podniku hradit své závazky, které budou splatné v blízké budoucnosti. Likvidita je schopnost podniku přeměnit majetek na peníze a z těchto peněz uhradit splatné závazky. Musíme mít na paměti, že v oběžných aktivech je kapitál vázán. Na likviditu působí výše krátkodobých závazků i vliv vnějšího ekonomického prostředí, prodejnost výrobků a schopnost prodeje zásob. Čím více se prostředí mění, tím je požadována vyšší likvidita z důvodu opatrnosti. Likviditu ovlivňuje také odvětví a délka výrobního cyklu. Likviditu můžeme velmi snadno ovlivnit prostřednictvím oddálení plateb (tím se nám zvýší číselník), užívání kontokorentního úvěru nebo způsobem oceňování aktiv a pasiv. Podnik, který drží vysoké objemy finančních prostředků, nemá problémy s likviditou. Vzniká však problém s neefektivním využitím těchto prostředků, které mohly být investovány. Do této skupiny ukazatelů se řadí ukazatel běžné likvidity (*Current Ratio*), pohotovostní likvidity (*Quick Asset Ratio*) a okamžitá likvidity (*Cash Ratio*).

2.3.3.3 Ukazatele aktivity

Tato skupina ukazatelů měří, jak efektivně podnik se svými aktivy hospodaří. Informují o využívání majetku podnikem a o vázanosti kapitálu v jednotlivých aktivech. Má-li podnik více aktiv než je účelné, vznikají zbytečné náklady. Má-li podnik nedostatek aktiv, přichází o potenciální příležitosti a výnosy. Z toho vyplývá, že tato skupina ukazatelů hraje klíčovou roli při řízení aktiv. Ukazatele aktivity mají zásadní vliv na ukazatele ROA i ROE. Lze je rozdělit na dvě základní skupiny a to na ukazatele doba obratu a počet obrátů. Doba obratu je vyjádřena ve dnech.

Obrat aktiv – hodnotí efektivnost využívání celkových aktiv. Vyjadřuje, jak rychle se nám hodnota aktiv promítne do tržeb (kolikrát se celková aktiva obrátí za rok). Obrat by měl

být minimálně na hodnotě 1. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím efektivněji podnik svůj majetek využívá. Nízká hodnota ukazatele znamená neúměrnou majetkovou vybavenost a její neefektivní využití.

$$Obrat\ aktiv = \frac{T}{A} \quad (2.13)$$

Obrat dlouhodobého majetku – udává, kolikrát se dlouhodobý majetek obrátí v tržby. Tento ukazatel je podkladem pro rozhodování o nových investicích. Ukazatel je ovlivňován způsobem odpisování a oceňováním majetku. Vysoká odepsanost zvyšuje hodnotu ukazatele. S rostoucími fixními náklady se zvyšuje citlivost podniku na případný pokles tržeb. Hodnota ukazatele klesá a podnik se může stát snadno ztrátovým.

$$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{T}{DM} \quad (2.14)$$

Obrat zásob – udává, kolikrát je položka zásob prodána a opětovně uskladněna. Pro podnik jsou přebytkové zásoby neefektivní, protože se v nich váží finanční prostředky.

$$Obrat\ zásob = \frac{T}{Z} \quad (2.15)$$

Doba obratu zásob – vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku. V zásobách se váže velké množství peněžních prostředků, proto je žádoucí udržovat výši zásob na technicky a ekonomicky zdůvodnitelné výši. Tento ukazatel je klíčový pro řízení zásob.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Z}{\frac{T}{360}} \quad (2.16)$$

Doba obratu pohledávek – představuje poměr průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb. Udává období, po které se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek neboli průměrnou dobu splatnosti faktur. Má vazbu na řízení pohledávek a je důležitý z hlediska plánování peněžních toků. Pro lepší vypovídací schopnost je vhodné rozlišovat pohledávky krátkodobé a dlouhodobé.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{P}{\frac{T}{360}}, \quad (2.17)$$

kde P jsou pohledávky.

Doba obratu závazků – udává dobu ve dnech, po které jsou krátkodobé závazky neuhrzeny, a podnik využívá obchodní úvěr. Pro firmu je výhodnější co nejdelší doba obratu závazků, ale její dodavatelé preferují opak.

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{Z_{kr}}{\frac{T}{360}}, \quad (2.18)$$

kde Z_{kr} jsou krátkodobé závazky.

Ukazatele doby obratu zásob a obratu zásob můžeme podrobněji analyzovat tím, že položku zásoby nahradíme detailnějším členěním zásob na materiál, nedokončenou výrobu, hotové výrobky atd. Příznivá situace pro podnik nastává tehdy, pokud se zvyšuje rychlost obratu zásob a snižuje doba obratu zásob. Optimální vztah mezi velikostí zásob a rychlostí obratu zásob znamená, že zásoby zajistí plynulou výrobu a podnik je schopen reagovat na poptávku. Zvýšení obratu zásob a snížení doby obratu zásob může signalizovat efektivnější využívání zásob, ale také podkapitalizovaný podnik.

Pravidlo solventnosti předpokládá, že doba obratu pohledávek by měla být kratší než doba obratu závazků. Pokud toto pravidlo platí, podnik využívá bezplatný obchodní úvěr (dodavatelský úvěr). Nedodržení pravidla solventnosti by znamenalo, že podnik by na zaplacení svých závazků musel použít např. krátkodobý úvěr a časem by se mohl dostat do platební neschopnosti. Je-li dlouhodobě průměrná doba splatnosti pohledávek delší než doba splatnosti závazků, měla by firma přijmout taková opatření, která by urychlila inkasa svých pohledávek.

2.3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu. Pojem zadluženost znamená, že podnik k financování svých aktiv používá cizí zdroje. Cizí zdroje ovlivňují riziko podnikání i výnosnost kapitálu pro akcionáře. Pokud by podnik k financování používal pouze vlastní

kapitál, snížila by se výnosnost tohoto vloženého kapitálu. Obchodním zákoníkem je stanovena pro různé typy společností výše základního kapitálu, proto tedy není možné vše financovat ze zdrojů cizích. Náklady na cizí kapitál jsou nižší než na kapitál vlastní. To je způsobeno tzv. daňovým štítem. Nákladové úroky si můžeme zahrnout do daňově uznatelných nákladů a tím snížit základ daně z příjmu a výši vypočtené daně. Podnik využívající cizí kapitál by měl mít na paměti, že výnosnost vloženého kapitálu by měla být vyšší než náklady spojené s jeho použitím (placený úrok z cizího kapitálu). Informace o zadluženosti jsou předmětem zájmů akcionářů, kteří poskytují podniku kapitál. Zajímá je hlavně míra zisku a míra rizika, které podstupují. Čím vyšší má podnik zadluženost, tím vyšší riziko na sebe bere. Podnik musí být schopen splácet své závazky v každé situaci bez ohledu na to, zda se mu právě daří či nikoli.

Ukazatel celkové zadluženosti (ukazatel věřitelského rizika) – podíl cizích zdrojů k celkovým aktivům představuje celkovou zadluženost, tedy podíl věřitelů na celkovém kapitálu. S rostoucí hodnotou ukazatele roste riziko věřitelů. Tento ukazatel má význam pro komerční banky při získávání úvěru pro podnik. U posuzování zadluženosti je nutné zohlednit schopnost podniku splácet úroky z cizích zdrojů a charakter odvětví. Doporučená hodnota se udává v rozmezí 30 – 60 %. [6] Pro lepší vypovídací schopnost ukazatele můžeme cizí kapitál rozdělit na dlouhodobý a krátkodobý cizí kapitál.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{CZ}{A}, \quad (2.19)$$

kde CZ jsou cizí zdroje.

Stupeň krytí stálých aktiv – poměruje dlouhodobý kapitál se stálými aktivy. Existuje tzv. zlaté pravidlo financování. Dlouhodobý majetek by měl být financován vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji. Stupeň krytí stálých aktiv by měl dosahovat alespoň hodnoty 1 (100%), aby bylo zlaté pravidlo financování dodrženo. Rostoucí trend je pro podnik příznivý, protože se zvyšuje jeho finanční stabilita.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{DK}{SA}, \quad (2.20)$$

kde DK je dlouhodobý kapitál, SA jsou stálá aktiva.

Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv, tzv. kvóta vlastního kapitálu – vyjadřuje, jaká část aktiv je financována kapitálem akcionářů, jak je podnik finančně samostatný. Zvyšování hodnoty ukazatele signalizuje zlepšení finanční stability. Nesmíme však zapomínat na vztah mezi rentabilitou kapitálu a zadlužeností. Při zvyšování zadluženosti do určité míry se nám zvyšuje výnosnost vloženého kapitálu.

$$\text{Poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv} = \frac{VK}{A} \quad (2.21)$$

Finanční páka neboli majetkový koeficient – souvisí s optimální finanční strukturou, tedy optimálním poměrem mezi vlastními a cizími zdroji financování. Čím je větší podíl cizích zdrojů, tím i ukazatel finanční páky nabývá vyšších hodnot. U tohoto ukazatele je žádoucí stabilní trend. Finanční páka je úzce spojena s náklady kapitálu a ovlivňuje jak riziko, tak výnosnost podniku. U cizích zdrojů tvoří cenu kapitálu úroky, u vlastního kapitálu to jsou dividendy a podíly na zisku. Je-li výnosnost vloženého kapitálu vyšší než cena úročených cizích zdrojů, finanční páka působí na rentabilitu pozitivně. V případě nižší výnosnosti vloženého kapitálu působí finanční páka negativně na rentabilitu.

$$\text{Finanční páka} = \frac{A}{VK} \quad (2.22)$$

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu – poměří cizí zdroje s vlastním kapitálem. Odráží postoj vlastníků k riziku. U stabilních společností by se hodnota ukazatele měla pohybovat v rozmezí 80 % - 120 %. [2] Může se však odlišovat podle oboru podnikání.

$$\text{Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu} = \frac{CZ}{VK} \quad (2.23)$$

Ukazatel úrokového krytí – udává, kolikrát nám zisk pokryje úrokové platby. Vyšší hodnoty úrokového krytí signalizují lepší finanční situaci podniku. Pro podnik je žádoucí co největší hodnota ukazatele. Pokud by hodnota byla menší než 1, znamenalo by to, že podnik si nevydělá ani na placení úroků. Při hodnotě rovné 1 by podnik z EBITu pokryl pouze nákladové úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{ú} \quad (2.24)$$

Úrokové zatížení – je převrácená hodnota úrokového krytí. Při nízké hodnotě úrokového zatížení si podnik může dovolit vyšší podíl cizího kapitálu. Musíme však brát ohled na vývoj rentability a úrokové míry.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{ú}{EBIT} \quad (2.25)$$

Zadluženost sama o sobě není pro podnik pouze negativní jev. Růst zadluženosti podniku může přispívat ke zvyšování rentability a tržní hodnoty firmy. Nevýhodou využití cizího kapitálu je zvyšování věřitelského rizika, což má za následek vyšší náklady spojené se získáním dalšího úvěru. Vysoká zadluženost může v konečném důsledku vést ke snížení finanční stability podniku.

Majetek podniku pořízený prostřednictvím leasingu ve značné míře ovlivňuje hodnoty ukazatelů zadluženosti. Tento majetek není uváděn v rozvaze, objevuje se pouze jako náklad ve výkazu zisku a ztráty. Na první pohled nezadlužený podnik, který používá financování prostřednictvím leasingu, může být ve skutečnosti velmi zadlužený.

Cílem finančního řízení podniku je nalézt optimální zadluženost, tj. optimální poměr mezi vlastními a cizími zdroji financování. Náklady kapitálu představují výdaj, který musí podnik vynaložit za získání různých forem kapitálu, který používá k financování majetku. Rozlišujeme náklady dluhu (úroky) a náklady vlastního kapitálu (dividendy). Existuje několik důvodů, proč je cizí kapitál pro podnik výhodnější. Vlastní zdroje patří mezi dražší způsoby financování, protože mají neomezenou dobu splatnosti, nezaručují výnos a jsou rizikovější než kapitál cizí. Oproti tomu věřitel má zaručený pravidelný úrokový výnos bez ohledu ziskovosti dlužníka a vložené prostředky se mu za přesně vymezenou dobu vrátí.

2.3.3.5 Ukazatele tržní hodnoty

Často se označují také jako tzv. ukazatele kapitálového trhu. Skupina těchto ukazatelů je určena pro akciové společnosti, jejichž akcie jsou volně obchodovatelné na kapitálovém trhu. Vyjadřují, jak je minulá činnost podniku hodnocena trhem a budoucí výhled podniku. Jsou důležité pro investory a potenciální investory, zda je výhodné investovat a zda investice zajistí přiměřenou návratnost. Pro podnik mají tyto ukazatele význam, pokud chce získat zdroje financování na kapitálovém trhu. Podnik může emitovat akcie nebo dluhopisy jako další alternativní zdroj financování. Při výpočtu se vychází z údajů kapitálového trhu, nikoli

z účetních výkazů jak tomu bylo u předešlých ukazatelů. Do této skupiny ukazatelů patří např. účetní hodnota akcie (*Book Value, BV*), čistý zisk na akcii (*Earnings Per Share, EPS*), dividendový výnos (*Dividend Yield*), výplatní poměr (*Payout Ratio*), poměr tržní ceny akcie (*Price Earnings Ratio, P/E*) apod.

Jak již bylo zmíněno na začátku podkapitoly, mezi poměrovými ukazateli existuje vzájemná souvislost. Mezi ukazatele, kteří spolu úzce souvisí, řadíme rentabilitu, likviditu a zadluženost. Růst zadluženosti je doprovázen růstem rentability v důsledku daňového štítu. Zvýšení zadluženosti má pozitivní vliv na rentabilitu jen tehdy, pokud podnik vložený kapitál zhodnotí více, než je úroková sazba dluhu. Naopak vysoká zadluženost může vést ke snížení likvidity. Pro zajištění dostatečné likvidity se předpokládá, že podnik má dostatečné množství hotovosti a finančních prostředků. Z těchto prostředků plynou jen minimální výnosy, což má za následek snížení rentability podniku. Detailnější rozbor vztahů mezi ukazateli znázorňují pyramidové soustavy.

2.3.4 Pyramidová soustava finančních ukazatelů

Pyramidové soustavy rozkládají syntetický ukazatel na ukazatele dílčí. Smyslem pyramidy je vysvětlit a změřit změny vrcholového ukazatele a působení jednotlivých činitelů na vrcholový ukazatel. Mezi jednotlivými ukazateli existuje funkční závislost ve formě matematických rovnic. Pyramidový rozklad je doprovázen analýzou odchylek a zjištění jejich příčin. Změna hodnoty vrcholového ukazatele bývá vyjádřena jako absolutní nebo relativní změna. Absolutní změna představuje rozdíl mezi novou a původní hodnotou ukazatele. Relativní změna představuje absolutní změnu vyjádřenou v procentech.

$$\text{Absolutní změna} = U_t - U_{t-1} = \Delta U_t, \quad (2.26)$$

$$\text{relativní změna} = \frac{U_t - U_{t-1}}{U_{t-1}} = \frac{\Delta U_t}{U_{t-1}}, \quad (2.27)$$

kde U_t je hodnota ukazatele za běžný rok, U_{t-1} je hodnota ukazatele za předchozí rok.

2.3.4.1 Metody vyčíslení odchylek

Dílčí ukazatele jsou ovlivněny dvěma vazbami: multiplikativní vazbou (násobení, dělení) nebo aditivní vazbou (sčítání, odčítání).

U **aditivní vazby** je celková změna ukazatele rozdělena podle poměru změny dílčího ukazatele. Celkový přírůstek ukazatele X je dán součtem přírůstků jednotlivých dílčích ukazatelů.

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum \Delta a_i} \cdot \Delta y_x, \quad (2.28)$$

kde Δx_{ai} je vliv dílčího ukazatele a_i na analyzovaný ukazatel X, Δa_i změna dílčího ukazatele v čase, Δy_x je přírůstek vlivu analyzovaného ukazatele.

Je-li mezi ukazateli **multiplikativní vazba**, pro vyčíslení odchylek se používají následující metody: metoda postupných změn, logaritmická metoda, metoda rozkladu se zbytkem a funkcionální metoda. U metody postupných změn a metody rozkladu se zbytkem se mění pouze jeden ukazatel, ostatní zůstávají neměnné. U logaritmické a funkcionální metody se předpokládá souběžná změna všech ukazatelů.

Metoda postupných změn slouží k vyčíslení vlivu dílčího ukazatele na vrcholového ukazatele za předpokladu, že ostatní ukazatele se nemění. Lze ji použít pouze v případě, že mezi vrcholovým ukazatelem a dílčím ukazatelem existuje součin. Při této metodě nevzniká žádný zbytek a je poměrně jednoduchá. Velikost vlivu dílčích vysvětlujících ukazatelů je závislá na jejich pořadí ve výpočtu. První činitel vychází jako podhodnocený, zatímco poslední v pořadí vychází nadhodnocený. [9] I přes tuto nevýhodu se řadí mezi široce používané metody. Součet vlivů dílčích ukazatelů se rovná celkové změně vrcholového ukazatele.

$$\begin{aligned} \Delta x_{a1} &= \Delta a_1 \cdot \Delta a_{20} \cdot \Delta a_{30} \\ \Delta x_{a2} &= \Delta a_{11} \cdot \Delta a_2 \cdot \Delta a_{30} \\ \Delta x_{a3} &= \Delta a_{11} \cdot \Delta a_{21} \cdot \Delta a_3, \end{aligned} \quad (2.29)$$

kde Δx_{ai} je změna vrcholového ukazatele, způsobená změnou dílčího ukazatele a_i , a_{i0} je hodnota dílčího ukazatele v předcházejícím období, a_{i1} je hodnota dílčího ukazatele v běžném období.

Při **logaritmické metodě rozkladu** nevznikají zbytkové hodnoty a nevznikají ani problémy s pořadím ukazatelů, jak tomu bylo u předešlých metod. Logaritmickou metodu

nelze použít, nabývá-li vrcholový ukazatel záporných hodnot. To je způsobeno tím, že logaritmus není pro záporná čísla definován.

Funkcionální metoda odstraňuje problém záporných hodnot. Výsledky této metody nejsou ovlivněny pořadím dílčích ukazatelů.

$$\begin{aligned}\Delta x_{a1} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3}\right) \Delta y_x \\ \Delta x_{a2} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3}\right) \Delta y_x \\ \Delta x_{a3} &= \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2}\right) \Delta y_x,\end{aligned}\tag{2.30}$$

kde R_{ai} a R_x znamenají diskretní výnos ukazatelů a_i a x , přitom $R_{aj} = \frac{\Delta a_j}{a_{j,0}}$, $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$,

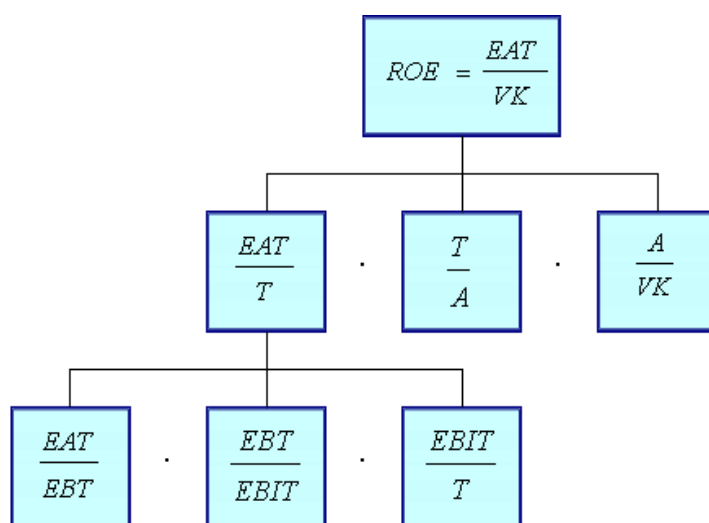
$$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0} \cdot [2]$$

U **metody rozkladu se zbytkem** nejsou vlivy dílčích ukazatelů ovlivněny pořadím výpočtu. Při výpočtu vzniká zbytková složka vlivu, kterou nelze jednoznačně interpretovat. Proto se tato metoda používá pouze při malé zbytkové hodnotě. Zbytková hodnota se pak rozpočítává mezi jednotlivé ukazatele, čímž může dojít ke zkreslení jejich vlivů na celkový ukazatel.

2.3.4.2 Pyramidový rozklad ukazatele ROE

Nejčastěji se rozkládá ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE (Du Pont diagram). Tento diagram byl vyvinut a poprvé použit v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Schematicky rozklad rentability vlastního kapitálu je znázorněn v obrázku 2.1.

Obrázek 2. 1: Schéma pyramidálního rozkladu ukazatele ROE



(2.31)

Zdroj: Dluhošová (2010)

kde $\frac{EAT}{T}$ je zisková marže, $\frac{T}{A}$ je obrátka aktiv, $\frac{A}{VK}$ je finanční páka, $\frac{EAT}{EBT}$ je daňová redukce, $\frac{EBT}{EBIT}$ je úroková redukce, $\frac{EBIT}{T}$ je provozní ziskové rozpětí.

Růst ukazatele daňové redukce znamená snižování daňového zatížení a tím dochází k posílení ukazatele ROE. Úroková redukce a finanční páka působí protichůdně. Zvýšením zadluženosti se zvýší finanční páka a to vede ke zvýšení rentability kapitálu. Zvýšení podílu cizích zdrojů má vliv na zvýšení úroků, sníží se úroková redukce a tím dochází naopak ke snížení rentability. Vliv těchto dvou ukazatelů je označován jako tzv. ziskový účinek finanční páky. Je-li ziskový účinek finanční páky větší než 1, znamená to, že využití cizích zdrojů při dané úrokové míře působí pozitivně na vývoj ROE. Je-li hodnota ukazatele menší než 1, využití cizích zdrojů působí na rentabilitu negativně. Pozitivní účinek zadluženosti platí pouze, pokud míra výnosnosti je větší než úroková míra.

$$\text{Ziskový účinek finanční páky} = \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{A}{VK} \quad (2.32)$$

2.3.5 Analýza rizika

Většina rozhodnutí v podniku je uskutečňována za nejistých podmínek. Podnikatelské riziko je nebezpečí, že dosažené výsledky podnikání se budou odchylvat od předpokládaných výsledků. Odchyłky mohou být jak pozitivní, tak negativní. U rizika můžeme vyčíslit pravděpodobnost jeho vzniku. Existuje mnoho klasifikací rizik, tato práce je zaměřená pouze na riziko finanční a provozní.

Z kapitálové struktury plynou určitá rizika, která je nutno identifikovat a provést jejich detailnější rozbor. Obecně lze říci, že čím vyšší je zadluženost podniku, tím vyšší je finanční riziko i riziko věřitelů. **Finanční riziko** je spojeno s finanční strukturou podniku a se zapojením cizích zdrojů do financování podniku. Např. při poskytnutí úvěru podniku se může stát, že podnik nebude schopen daný úvěr splácet. Zvýšení podílu cizích zdrojů na celkových zdrojích financování vede ke zvýšení finančního rizika akcionářů. Protože akcionáři podstupují větší riziko, vyžadují také zvýšení dividend. Koeficient finančního rizika představuje citlivost čistého zisku na změnu EBITu, při stejné míře zadlužení a úrokové míře.

$$\text{Koeficient finančního rizika} = \frac{\Delta EAT}{\Delta EBIT} \quad (2.33)$$

Provozní riziko souvisí se strukturou aktiv a je ovlivněno výrobními vstupy (tj. výrobní náklady, kapitál, práce) a výstupy podniku (tj. poptávka a cena výrobku, trh, konkurence). Toto riziko lze snížit, pokud je podnik schopen pružně reagovat na poptávku po výrobku a na změny konkurenčního prostředí. Provozní riziko je ovlivněno vztahem mezi fixními a variabilními náklady. Čím vyšší je podíl stálých aktiv, tím vyšší je podíl fixních nákladů, což vede k vyšší citlivosti zisku na změnu výroby. To má za následek vyšší provozní riziko. Je-li vysoký podíl fixních nákladů na celkových nákladech, pak i malá změna v tržbách způsobí velkou změnu v provozním zisku. [10] Tato skutečnost se označuje jako tzv. provozní páka. Míru citlivosti zisku na změnu tržeb můžeme vyčíslit pomocí koeficientu provozního rizika, který vyjadřuje, o kolik se změní EBIT, když se změní tržby o jedno procento.

$$\text{Koeficient provozního rizika} = \frac{\Delta EBIT}{\Delta T} \quad (2.34)$$

Celkové riziko dostaneme vynásobením koeficientu finančního a provozního rizika.

2.4 Modely predikce finanční tísně

Podniky nemusí jen prosperovat, ale mohou se stát nelikvidní, nesolventní a popř. zbankrotovat. Pomocí finanční analýzy můžeme finanční potíže rozpoznat ještě před tím, než se skutečně projeví. Málo kdy se podnik dostane do potíží při jednom chybném rozhodnutí. Řada mylných rozhodnutí se neprojeví okamžitě, ale postupem času. Predikční modely finanční tísně pomohou odhalit možný úpadek a v čas můžeme podstoupit nápravné kroky.

Tyto modely bývají v praxi nazývány různě, např. ratingové modely, syntetické modely, modely hodnocení finanční úrovně apod. Jejich smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnosti podniku pomocí jednoho čísla a včas rozpoznat hrozící úpadek firmy. Modely můžeme rozdělit do dvou základních skupin: bankrotní modely a bonitní (ratingové) modely. Bankrotní modely předpovídají bankrot (úpadek) podniku. U těchto modelů se využívají časové řady a jsou založeny na analýze minulých dat. Mezi bankrotní modely řadíme Beaverův model, Altmanovy modely, Index IN, Tafflerův model aj. Oproti tomu bonitní modely hodnotí úroveň finančního zdraví podniku. Podobně jako u bankrotních modelů jsou založeny na minulých datech, ale zároveň pracují s prognózou předpokládaného vývoje vybraných faktorů v budoucnu. Příkladem bonitních modelů je Tamariho model, Kralickův Quick Test aj. Veškeré tyto modely jsou pouze orientační a nemohou nahradit důkladnou finanční analýzu. V dalším textu jsou uvedeny některé modely, jejichž součástí jsou ukazatele rentability.

2.4.1 Altmanova analýza (Z-skóre)

Profesor Edward Altman uskutečnil koncem 60. a v 80. letech diskriminační analýzu u několika desítek zbankrotovaných a nezbankrotovaných firem. Podstatou diskriminační analýzy je rozdělení pozorovaných objektů do několika skupin, podle určitých vlastností. Altmanova analýza souhrnně hodnotí zdraví podniku prostřednictvím jediného číselného údaje. Základní rovnice v sobě zahrnuje všechny podstatné oblasti jako např. rentabilitu, likviditu, zadluženost a strukturu kapitálu. Jednotlivým ukazatelům je přidělena váha, která určuje významnost dané oblasti. Nejvyšší váha je přidělena rentabilitě celkového kapitálu. Byly vytvořeny dvě modifikace modelu a to model pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodovatelné na kapitálovém trhu (1968) a model pro ostatní společnosti (1983).

Z-skóre pro podniky s obchodovatelnými akciemi na kapitálovém trhu

$$Z - skóre = \frac{EBIT}{A} \cdot 3,3 + \frac{T}{A} \cdot 1,0 + \frac{p_k}{CZ} \cdot 0,6 + \frac{NZ}{A} \cdot 1,4 + \frac{\check{C}PK}{A} \cdot 1,2, \quad (2.35)$$

kde p_k je tržní hodnota vlastního kapitálu, NZ je nerozdělený zisk.

Je-li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 2,99, je finanční situace hodnocené firmy uspokojující (zdravý podnik). O tzv. šedé zóně hovoříme při hodnotě od 1,81 do 2,99. Je-li hodnota ukazatele menší než 1,81, má firma velmi silné finanční problémy (finanční tíseň). [2] Finanční tíseň je finanční stav podniku, kdy podnik vykazuje vážné platební potíže, které nemohou být vyřešeny jinak než změnou jeho činnosti nebo struktury. [3]

Z-skóre pro ostatní podniky

$$Z - skóre = \frac{EBIT}{A} \cdot 3,107 + \frac{T}{A} \cdot 0,998 + \frac{VK_{úh}}{CZ} \cdot 0,420 + \frac{NZ}{A} \cdot 0,847 + \frac{\check{C}PK}{A} \cdot 0,717,$$

kde $VK_{úh}$ je účetní hodnota vlastního kapitálu. (2.36)

U Z-skóre pro ostatní podniky se mírně odlišují hranice hodnot. Je-li hodnota tohoto ukazatele vyšší než 2,9, je finanční situace hodnocené firmy uspokojující. O tzv. šedé zóně hovoříme při hodnotě od 1,2 do 2,9. Je-li hodnota ukazatele menší než 1,2, má firma velmi silné finanční problémy. [2]

Modely jsou průběžně zdokonalovány a aktualizovány pro současné podmínky. V roce 1995 byla publikována další modifikace modelu určená pro nevýrobní podniky. V roce 2010 profesor Altman spolu se skupinou RiskMetrics vyvinuli Z-metrics modely, pomocí kterého lze určit pravděpodobnost úpadku podniku. [2] Altmanovy modely patří mezi nejznámější a nepoužívanější modely především v USA. Pro české podmínky byl odvozen index IN.

2.4.2 Index IN

Tato analýza je obdobou Altmanovy formule bankrotu a název získala podle svých tvůrců Inky a Ivana Neumaierových. Index IN je přizpůsoben na české ekonomické podmínky. Je to nástroj usnadňující zjištění, zda podnik tvoří ekonomickou přidanou hodnotu EVA. Tuto hodnotu tvoří podniky, jejichž výnosnost vlastního kapitálu je větší než náklady na kapitál. Stejně jak se vyvíjí ekonomické prostředí, vyvíjely se různé modifikace indexů IN. První bankrotní index IN95 vznikl v roce 1995, poté následoval index IN99, IN01 a poslední

z rodiny indexů je IN05. Index IN05 se skládá z několika koeficientů, které specifikují určitou finanční oblast. Index IN05 je spojením bonitního i bankrotního modelu a je modifikací indexu IN01.

$$IN05 = \frac{A}{CZ} \cdot 0,13 + \frac{EBIT}{ú} \cdot 0,04 + \frac{EBIT}{A} \cdot 3,97 + \frac{V}{A} \cdot 0,21 + \frac{OA}{CK_{kr}} \cdot 0,9, \quad (2.37)$$

kde V jsou celkové výnosy.

Podnik tvoří hodnotu, pokud IN je větší 1,6. Do tzv. šedé zóny se zařadí podniky s hodnotu IN v rozmezí od 0,9 do 1,6. Pokud hodnota IN nedosahuje ani 0,9, podnik netvoří žádnou hodnotu. V případech, kdy se úroky blíží nule, autoři doporučují pro koeficient $\frac{EBIT}{ú}$ maximální hodnotu 9. [14]

2.4.3 Tafflerův model

Podobně jako předcházející modely i Tafflerův model se řadí do skupiny bankrotních modelů. Tento model byl poprvé publikován už v roce 1977 a je zaměřen na platební schopnost podniku. Existují dvě verze modelu, a to základní a modifikovaná. Verze se od sebe odlišují v posledním poměrovém ukazateli. Modifikovanou verzi volíme v případě, že nemáme k dispozici podrobnější údaje.

$$ZT \text{ základní} = \frac{EBT}{CK_{kr}} \cdot 0,53 + \frac{OA}{CZ} \cdot 0,13 + \frac{CK_{kr}}{A} \cdot 0,18 + \frac{FM - CK_{kr}}{N_{pr}} \cdot 0,16, \quad (2.38)$$

kde FM je finanční majetek, N_{pr} jsou provozní náklady.

Je-li výsledek menší než 0, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Malou pravděpodobnost bankrotu mají podniky s výsledkem větším než 0. [8]

$$ZT \text{ modifikovaná} = \frac{EBT}{CK_{kr}} \cdot 0,53 + \frac{OA}{CZ} \cdot 0,13 + \frac{CK_{kr}}{A} \cdot 0,18 + \frac{T}{A} \cdot 0,16 \quad (2.39)$$

Je-li výsledek nižší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. Naopak výsledek vyšší než 0,2 představuje malou pravděpodobnost bankrotu. [8]

3 Charakteristika výrobního podniku

V této kapitole bude představena akciová společnost Gumárny Zubří, na kterou bude aplikována detailní analýza rentability. Gumárny Zubří, a. s. je výrobcem gumárenských směsí a pryžových výrobků a ve svém oboru je podnikem s více než sedmdesátiletou tradicí. Součástí této kapitoly bude horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti.

3.1 Profil společnosti

Gumárny Zubří je bývalá dceřiná společnost nejstarší středoevropské gumárenské společnosti Optimit v Odrách. Společnost Gumárny Zubří byla založena jako zbrojovka pro výrobu protiplynových ochranných masek před okupací Československa v roce 1935. K největšímu rozvoji došlo v době studené války (1947 – 1991), kdy společnost dodávala ochranné masky pro celou Radu vzájemné hospodářské pomoci a Varšavskou smlouvu. Největší změnou prošla společnost v druhé polovině devadesátých let. Po přeměně na akciovou společnost se začaly vyrábět technické výlisky pro automobilovou výrobu. Statut zbrojovky si i nadále Gumárny Zubří ponechávají. [11] Řadí se ke špičkám v oblasti vývoje a výroby NBC ochranných prostředků.

V současné době je základní strategií hospodářské činnosti zajištění rozvoje a posílení konkurenceschopnosti v oblasti výroby a prodeje pryžových, plastových a elastomerových výrobků. S cílem zvyšovat podíl na domácím trhu a expandovat na zahraniční trhy. Společnost využívá vlastní výzkum, laboratoře, zkušebnictví, vyvíjí gumárenské směsi a konstrukci nástrojů a přípravků. Oblast technické přípravy výroby zajišťuje vysokou samostatnost podniku při zavádění nových výrobků. Technická úroveň výrobků a kvality je zajištěna systémem řízení jakosti podle norem ISO.

Základní údaje o společnosti

Základní kapitál společnosti je ve výši 230 000 000 Kč. Bylo vydáno 23 ks kmenových akcií na jméno, ve jmenovité hodnotě 10 000 000 Kč. Společnost EUTECH, a. s. vlastní 16,71 % podíl na základním kapitálu. Předmětem podnikání této společnosti je poradenství, obchodní činnost, distribuce energií a kovoobrábění. Přepočtený počet zaměstnanců Gumáren Zubří v roce 2010 byl 716 zaměstnanců. [12]

Předmět podnikání

- Výroba plastových a pryžových výrobků,
- výroba zdravotnických potřeb,
- výroba, instalace a opravy elektrických strojů a přístrojů,
- zpracování gumárenských směsí,
- výroba a rozvod tepla,
- výroba a dovoz chemických látek a přípravků klasifikovaných jako výbušné, oxidující, hořlavé, toxické apod.;
- provádění zahraničního obchodu s vojenským materiálem,
- osobní a nákladní silniční motorová doprava,
- obchodní činnost v rozsahu: koupě zboží za účelem dalšího prodeje. [12]

Společnost vyrábí gumárenské směsi (např. teplovzdorné, ozonuvzdorné a mnoho dalších směsí pro všeobecné použití), technickou lisovanou pryž (např. těsnění, manžety, nárazníky, kryty atd.), pryžové výrobky pro osobní a nákladní automobily (autokoberce, blatníky), výrobky z termoplastů a termoplastových elastomerů, ochranné masky pro armádu, průmyslové podniky, jaderné elektrárny i masky na ochranu civilních osob, pryžové protiskluzové podlahové krytiny, výrobky pro domácnost a další spotřební zboží (rohože do van a sprchových koutů), podložky pod kolejnice pro tramvajové a železniční tratě. Provedení výrobků odpovídá přáním a požadavkům zákazníka.

Gumárny Zubří, a. s. spolupracují s automobilovým průmyslem, strojírenstvím, stavebnictvím, elektrotechnickým průmyslem, prodejci spotřebního zboží i s výrobcí ochranných prostředků. Hlavním výrobním programem je výroba pro automobilový průmysl. Technické výlisky z lisované pryže jsou dodávány do ŠKODA AUTO, a. s., GM Opel, Volkswagen a nově společnost spolupracuje také se společností Continental, které dodává hadicové systémy. V roce 2010 společnost zaznamenala nárůst v oblasti výroby autokoberců. Široký sortiment autokoberců je nabízen nejen českému trhu, ale v rámci celé Evropy.

Další významnou oblastí pro Gumárny Zubří je stavebnictví, elektrotechnický průmysl, spotřební průmysl a strojírenství. Do těchto odvětví směřují technické výlisky a vytlačované profily (okenní a vratové těsnění a další výrobky vyrobené podle požadavků zákazníka).

Společnost se zaměřuje také na oblast výroby a prodeje ochranných prostředků dýchacích orgánů pro vojenský, průmyslový i civilní sektor. Dodávky ochranných masek jsou včetně NBC filtrů, brýlových vložek, brašen a dalších doplňků, včetně zajištění servisu. Ve výrobním programu je také zahrnut speciální provětrávaný protichemický izolační oděv OPCH-05, který byl vyvinut na základě požadavků chemického vojska Armády ČR. Společnost nabízí ochranné vojenské masky OM-90, ochranné masky civilní CM-6, policejní zásahové přilby, plastové láhve, jednorázové ochranné obleky JP-90.

K nejvyšším prioritám společnosti patří ochrana životního prostředí a prevence znečišťování. Mezi hlavní zásady ochrany patří minimalizace odpadů z gumárenských a plastikářských výrob, úspory energií, surovin a materiálů, prevence vzniku havarijních situací, a pokud nastanou, minimalizovat negativní dopady na životní prostředí. Společnost také nezapomíná na své zaměstnance a vytváří bezpečné pracovní podmínky, které se snaží trvale zlepšovat a odstraňuje pracovní rizika. Vytváří podmínky pro udržení podvědomí pracovníků v oblasti životního prostředí a bezpečnosti při práci.

3.2 Majetková a kapitálová struktura podniku

Každý podnik ke své činnosti potřebuje určitý majetek. Aby ho získal, musí mít finanční zdroje, tj. kapitál. Strukturu majetku a kapitálu znázorňuje rozvaha. Vstupní data pro výpočet horizontální a vertikální analýzy jsou získána z výročních zpráv společnosti. Rozvaha společnosti je znázorněna v Příloze 1.

3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Celková aktiva se od roku 2007 snižovala. Největší pokles byl v roce 2009, kdy aktiva poklesla o zhruba 103 mil. Kč, tj. o 20%. Tento prudký pokles byl způsoben poklesem oběžných aktiv o 31 %, v hodnotovém vyjádření se jedná o 76 mil. Kč, přičemž krátkodobé pohledávky z obchodního styku poklesly o více jak 46 mil. Kč. Dále poklesly zásoby materiálu, nedokončené výroby i výrobků. Významným faktorem, který v současné době působí na ekonomické prostředí, je hospodářská krize, která vypukla v roce 2008. Vlivem stagnace automobilového průmyslu byla v roce 2009 utlumena výroba, což vedlo k poklesu zásob, pohledávek i závazků z obchodního styku.

Mírný nárůst celkových aktiv je zaznamenán až v roce 2010, kdy jejich hodnota vzrostla o necelé 3 %, přes 12 mil. Kč. V důsledku oživení automobilového průmyslu došlo ke zvýšení objemu zakázek. Pokles dlouhodobého majetku zhruba o 12,5 mil. Kč byl kompenzován nárůstem oběžných aktiv o 23,5 mil. Kč. Peněžní prostředky vzrostly vzhledem k roku 2009 o 86 %. V roce 2009 vzrostla hodnota krátkodobých pohledávek o 10,8 mil. Kč (viz Tabulka 3.1).

Tabulka 3. 1: Horizontální analýza vybraných položek aktiv za období 2006 – 2010

	2007		2008		2009		2010	
	Změna		Změna		Změna		Změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Aktiva celkem	57 850	11,87	-40 037	-7,35	-103 086	-20,41	12 018	2,99
Dlouhodobý majetek	22 187	9,29	-3 161	-1,21	-27 100	-10,51	-12 495	-5,41
DNM	-3 243	-43,97	-1 308	-31,66	-944	-33,43	-1 502	-79,89
DHM	25 430	12,62	-1 853	-0,82	-26 156	-11,62	-10 993	-5,53
DFM	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Oběžná aktiva	39 018	16,30	-33 475	-12,02	-76 111	-31,08	23 542	13,95
Zásoby	7 650	8,08	6 278	6,14	-31 412	-28,93	5 965	7,73
Dl. pohledávky	0	0,00	7 702	0,00	0	0,00	-4 811	-62,46
Kr. pohledávky	21 984	18,02	-25 739	-17,88	-47 746	-40,39	10 854	15,40
KFM	9 384	41,28	-21 716	-67,62	3 047	29,30	11 534	85,79

Zdroj: Vlastní

Tabulka 3. 2: Horizontální analýza vybraných položek pasiv za období 2006 - 2010

	2007		2008		2009		2010	
	Změna		Změna		Změna		Změna	
	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
Pasiva celkem	57 850	11,87	-40 037	-7,35	-103 086	-20,41	12 018	2,99
Vlastní kapitál	1 548	0,78	-61 712	-30,98	5 060	3,68	26 961	18,92
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Výsledek hosp. min let	-14 997	81,40	815	-2,44	-61 173	187,61	4 618	-4,92
Cizí zdroje	56 021	19,35	21 857	6,32	-108 047	-29,41	-14 954	-5,77
Dl. závazky	15 651	0,00	9 349	59,73	4 400	17,60	1 548	5,27
Kr. závazky	-17 450	-10,03	-12 442	-7,95	-13 522	-9,38	-1 929	-1,48
B. úvěry a výpomoci	57 820	50,05	24 950	14,39	-98 925	-49,89	-14 573	-14,67

Zdroj: Vlastní

Vliv krize se projevil také na straně pasiv. Od roku 2008 dochází ke snižování cizích zdrojů, především krátkodobých závazků a bankovních úvěrů. Po výrobcích poklesla poptávka a získávání dalších úvěrů se stalo pro podnik problémovější. Společnost každoročně investuje do stálých aktiv. V letech 2006 – 2008 byly investice financovány jak z úvěru, tak z vlastních zdrojů. V roce 2007 byl společnosti poskytnut úvěr ve výši 350 tis. EUR na nákup strojního zařízení. V roce 2009 a 2010 jsou veškeré investice financovány z vlastních zdrojů.

3.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Struktura aktiv se v jednotlivých letech výrazně neměnila (viz Tabulka 3.3). Poměr dlouhodobých a oběžných aktiv je poměrně vyrovnaný. To je dáno povahou hospodářské činnosti. Podíl dlouhodobého majetku na celkových aktivech má až na rok 2010 rostoucí trend a to na úkor oběžného majetku, jehož podíl se snižuje. Největší část dlouhodobého majetku zaujímá dlouhodobý hmotný majetek, který zahrnuje především stavby a samostatné movité věci a soubory movitých věcí (stroje a zařízení). Na oběžných aktivech se nejvíce podílí krátkodobé pohledávky a zásoby. Více než polovina zásob je tvořena materiálem a převážná část krátkodobých pohledávek vznikla z obchodního styku. Podnik má jen nepatrnou výši dlouhodobých pohledávek, které jsou tvořeny odloženou daňovou pohledávkou. Podrobná vertikální analýza je v Příloze 4.

Tabulka 3. 3: Vertikální analýza vybraných položek aktiv za období 2006 - 2010

AKTIVA	2006	2007	2008	2009	2010
	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	49%	48%	51%	57%	53%
DNM	2%	1%	1%	0%	0%
DHM	41%	42%	45%	49%	45%
DFM	6%	6%	6%	7%	7%
Oběžná aktiva	49%	51%	48%	42%	46%
Zásoby	19%	19%	22%	19%	20%
Dl. pohledávky	0%	0%	2%	2%	1%
Kr. pohledávky	25%	26%	23%	18%	20%
KFM	5%	6%	2%	3%	6%
Časové rozlišení	2%	1%	%	1%	1%

Zdroj: Vlastní

Struktura pasiv ukazuje, z jakých zdrojů firma svůj majetek pořídila. Jak již bylo zmíněno, pro podnik jsou cizí zdroje levnější než financování z vlastních zdrojů a krátkodobý

cizí kapitál je levnější než dlouhodobý cizí kapitál. Z tabulky 3.4 je patrné, že podnik využívá ve větší míře cizí kapitál, který v roce 2008 činil až 73 % z celkového kapitálu. Od tohoto roku podíl cizích zdrojů na pasivech klesá a v roce 2010 představují cizí zdroje 59 % pasiv, v hodnotovém vyjádření je to přes 244 mil. Kč. Převážná část cizího kapitálu je tvořena krátkodobými bankovními úvěry a krátkodobými závazky. Společnost netvoří žádné rezervy. Výše vlastního kapitálu je negativně ovlivněna neuhrazenou ztrátou minulých let. Přesto od roku 2008 dochází k nárůstu vlastního kapitálu a podíl cizích zdrojů se snižuje.

Tabulka 3. 4: Vertikální analýza vybraných položek pasiv za období 2006 - 2010

PASIVA	2006	2007	2008	2009	2010
	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	41%	37%	27%	35%	41%
Základní kapitál	47%	42%	46%	57%	56%
Výsledek hosp. min let	- 4%	- 6%	- 6%	-23%	-22%
Cizí zdroje	59%	63%	73%	65%	59%
Dl. závazky	0%	3%	5%	7%	7%
Kr. závazky	36%	29%	29%	32%	31%
Bankovní úvěry a výpomoci	24%	32%	39%	25%	20%

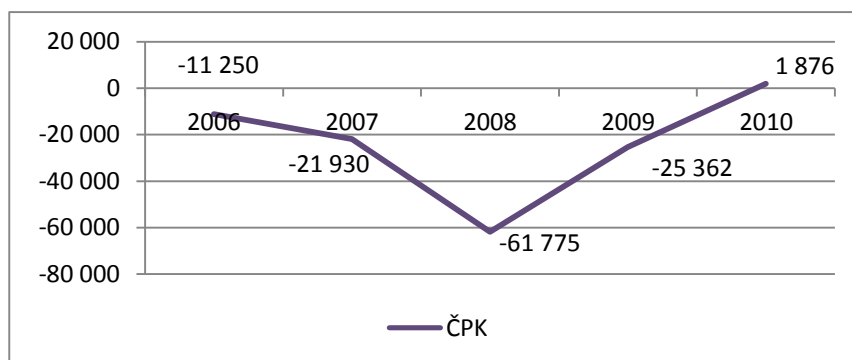
Zdroj: Vlastní

3.2.3 Analýza ČPK

Důvodem, proč analýza čistého pracovního kapitálu (ČPK) tvoří podkapitolu majetkové a kapitálové struktury podniku, je úzká spojitost mezi ČPK, majetkem a kapitálem podniku.

Čistý pracovní kapitál představuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky. Společnost Gumárny Zubří měla v letech 2006 – 2009 záporný ČPK (viz Graf 3.1). Společnost byla podkapitalizovaná, tzn. část dlouhodobých aktiv je kryta krátkodobými zdroji. Tento způsob financování je levnější, ale je rizikovější. Podnik by mohl mít problémy s úhradou svých závazků. Největší propad byl v roce 2008. Došlo ke snížení oběžných aktiv o 12 % (33,5 mil. Kč), krátkodobých závazků o 12 mil. Kč, ale krátkodobé úvěry vzrostly o 15,5 mil. Kč. V roce 2009 se situace zlepšila, a to především díky snížení krátkodobých bankovních úvěrů o 60 %, v absolutním vyjádření jde o 98,8 mil. Kč. V roce 2010 dosáhla společnost kladného ČPK ve výši 1,876 mil. Kč.

Graf 3. 1: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní

3.3 Struktura nákladů a výnosů

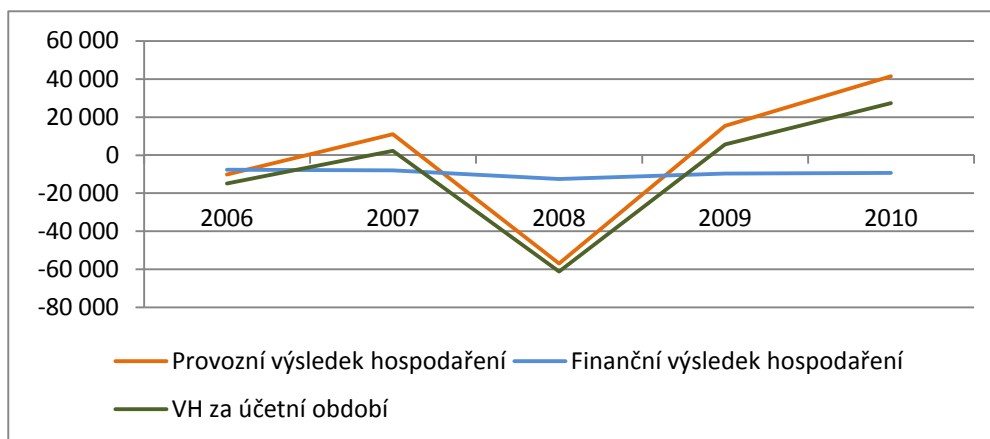
Přehled o nákladech, výnosech a výsledku hospodaření podává výkaz zisku a ztráty. Úspěšnost podnikání se posuzuje především podle výsledku hospodaření, který je dán rozdílem výnosů a nákladů. Díky detailnějšímu rozboru výkazu zisku a ztráty získáme informace o jednotlivých nákladových a výnosových položkách. V současné době, kdy je na trhu velká konkurence, je pro podnik důležité vyrábět s co nejnižšími náklady, ale přitom dodržet kvalitu výrobků. Detailní horizontální a vertikální analýza VZZ je v Příloze 5 a 6.

3.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V grafu 3.2 je znázorněn vývoj jednotlivých částí výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření z finanční činnosti se vyvíjí poměrně stabilním trendem a v letech 2006 – 2010 nabývá záporných hodnot. To je způsobeno nákladovými úroky. Největší pokles výsledku hospodaření z finanční činnosti byl zaznamenán v roce 2008. Od tohoto roku se nákladové úroky snižují. Největší vliv na celkový výsledek hospodaření má provozní výsledek hospodaření. Jak je patrné z grafu, tyto výsledky hospodaření se vyvíjejí stejným směrem. V roce 2008 byla vykázána ztráta 61 173 tis. Kč. Došlo k poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 2 %, v hodnotovém vyjádření se jedná o necelých 18 mil. Kč. Výkonová spotřeba a osobní náklady v tomto roce vzrostly zhruba o 48 mil. Kč (o 17 %). Tato situace není pro podnik příznivá. Na přelomu roku 2007 a 2008 měla společnost nedostatek pracovních sil. To bylo zapříčiněno snižující se mírou nezaměstnanosti v regionu a nedostatkem pracovních sil v dělnických a technických profesích. Pomocí pracovních agentur byl tento nedostatek eliminován, avšak na úkor vyšších mzdových nákladů. Na konci roku

2008 se začala projevovat ekonomická krize a poklesly zakázky. Od roku 2008 dochází k pozitivnímu vývoji výsledku hospodaření. V roce 2009 došlo k poklesu výnosů i nákladů. V dalším roce došlo k růstu obou těchto položek, což podstatně ovlivnilo výsledek hospodaření. Společnost dosáhla zisku, který se v roce 2010 oproti minulému roku zvýšil o 400 %, což v absolutním vyjádření představuje zvýšení o 21,7 mil. Kč.

Graf 3. 2: Vývoj výsledků hospodaření (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní

3.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při vertikální analýze je základ (100%) tvořen součtem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb a tržeb z prodeje zboží. Poměr jednotlivých položek k základu se v jednotlivých letech výrazně neměnil. Největší podíl na tržbách mají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Hlavním nosným výrobním programem společnosti jsou výrobky z lisované technické pryže pro automobilový průmysl. Podnik tvoří přidanou hodnotu, která se pohybuje okolo 30 - 40 % z celkových tržeb (viz Tabulka 3.5). Přidaná hodnota představuje hodnotu, kterou podnikatel přidá svou činností. Zvyšování přidané hodnoty v čase je hodnoceno jako pozitivní.

Největší část nákladů tvoří osobní a materiálové náklady, to je dáno výrobním charakterem podniku. Na náklady negativně působí růst cen vstupů, především růst ceny ropy a energií. V důsledku krize se výrazně snížily tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb. Přijetím úsporných opatření v roce 2009 došlo ke snížení materiálové náročnosti na Kč výroby a počet pracovníků se snížil o 30 %, tj. o 226 pracovníků. [12] Tato úsporná opatření

měla pozitivní vliv na celkový výsledek hospodaření. Vlivem oživení automobilového průmyslu v roce 2010 společnost dosáhla tržeb v hodnotě kolem 760 mil. Kč a dosáhla zisku 27,2 mil Kč.

Tabulka 3. 5: Vertikální analýza vybraných položek VZZ v období 2006 - 2010

Tržby celkem	2006	2007	2008	2009	2010
	100%	100%	100%	100%	100%
Tržby za prodej vl. výrobků a služeb	97,61%	97,64%	97,27%	96,21%	98,48%
Výkonová spotřeba	71,21%	68,19%	71,39%	57,40%	60,29%
Přidaná hodnota	30,30%	31,78%	29,06%	38,40%	39,70%
Osobní náklady	25,82%	25,04%	29,05%	30,15%	28,63%
Provozní výsledek hospodaření	-1,33%	1,28%	-6,70%	2,56%	5,37%
Finanční výsledek hospodaření	-1,02%	-0,94%	-1,48%	-1,64%	-1,22%
VH za účetní období	-1,96%	0,25%	-7,20%	0,92%	3,53%

Zdroj: Vlastní

4 Zhodnocení ukazatelů rentability výrobního podniku

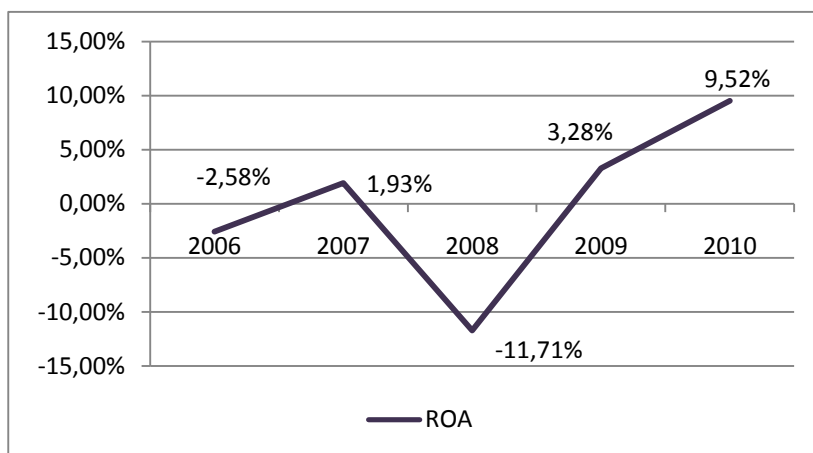
V této části bakalářské práce bude zhodnocena finanční situace společnosti Gumárny Zubří v letech 2006 – 2010. Nejprve bude provedena poměrová analýza zahrnující výpočty ukazatelů rentability. Pomocí pyramidového rozkladu ukazatele ROE budou zjištěny dílčí vlivy, které ovlivnily daný ukazatel. V závěru kapitoly bude společnost zhodnocena pomocí souhrnných modelů hodnocení finanční tísně. Zjištěné výsledky analýzy budou srovnány s odvětvím. Zdrojem dat pro provedení analýzy jsou výroční zprávy společnosti. Účetní výkazy jsou uvedeny v Příloze 1 a 2.

4.1 Poměrová analýza

Poměrová analýza je velmi využívanou metodou finanční analýzy. Umožňuje porovnávat výsledky s odvětvím a sledovat vývoj ukazatelů v čase. V podnicích je velká pozornost věnována ukazatelům rentability. Tato skupina ukazatelů podává obraz o tom, jak jsou vložené prostředky zhodnocovány.

Ukazatel rentability aktiv (ROA) poměřuje zisk s celkovými aktivy. Nezohledňuje, zda jsou aktiva financována z vlastních nebo cizích zdrojů. Při výpočtu lze použít několik kategorií zisku. Při výpočtu ukazatele ROA je použit zisk před zdaněním a úroky (vzorec 2.7).

Graf 4. 1: Vývoj rentability aktiv

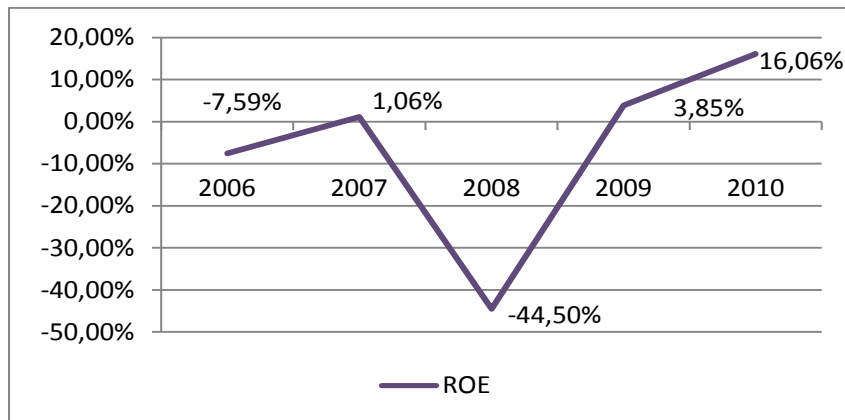


Zdroj: Vlastní

V roce 2006 a 2008 se hodnoty ROA dostaly do záporných hodnot v důsledku vykázané ztráty. Vývoj rentability aktiv byl v letech 2006 – 2008 ovlivněn rostoucí výkonovou spotřebou a osobními náklady. V posledních letech je zaznamenán rostoucí trend. V roce 2010 dosáhla rentabilita aktiv hodnoty 9,52 %. Z jedné koruny aktiva se vydělá 0,09 Kč. Tuto situaci lze považovat za příznivou, neboť hodnoty ukazatele mají od roku 2009 rostoucí tendenci.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři. Tento ukazatel pracuje s čistým ziskem, tedy se ziskem po zdanění. Vývoj rentability vlastního kapitálu je podobný vývoji rentability aktiv. Společnost v roce 2010 dosáhla výnosnosti vlastního kapitálu ve výši 16,06 %. Rentabilita vlastního kapitálu je ovlivňována výši čistého zisku a vývojem vlastního kapitálu. V letech 2009 a 2010 docházelo k růstu vlastního kapitálu, který způsobuje pokles ROE. Docházelo také k růstu zisku, přičemž tempo růstu zisku bylo vyšší než tempo růstu u vlastního kapitálu. Detailnější rozbor ROE je uveden v kapitole 4.2.

Graf 4. 2: Vývoj rentability vlastního kapitálu



Zdroj: Vlastní

Ukazatel rentability vlastního kapitálu se často porovnává s náklady vlastního kapitálu a s bezrizikovou úrokovou sazbou. Obecně platí, že hodnota ROE by měla být vyšší než je bezriziková úroková míra. Bezrizikovou investicí chápeme např. investice do státních dluhopisů, kde je míra rizika velmi malá až nulová. Investoři porovnávají míru výnosnosti vloženého kapitálu s velikostí rizika. V případě, že by byly hodnoty ROE dlouhodobě nižší než je bezriziková úroková míra, investoři by vkládali své prostředky do jiné formy investic. Firma by ztratila důvěru potenciálních i současných investorů.

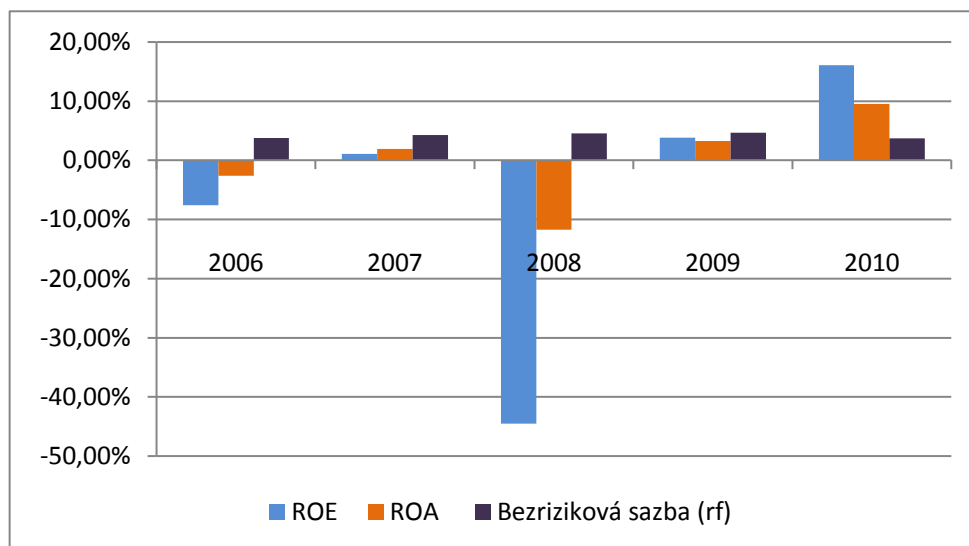
Tabulka 4. 1: Ukazatel ROE, ROA a bezriziková sazba

	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	-7,59%	1,06%	-44,50%	3,85%	16,06%
ROA	-2,58%	1,93%	-11,71%	3,28%	9,52%
Bezriziková sazba (r_f)	3,77%	4,28%	4,55%	4,67%	3,71%

Zdroj: Vlastní, MPO

V tabulce 4.1 jsou uvedeny hodnoty ukazatele ROE a ROA společnosti Gumárny Zubří. Hodnoty bezrizikové sazby jsou získány z internetových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu. Obecně by mělo platit, že $ROE > ROA > r_f$.

Graf 4. 3: Ukazatel ROE, ROA a bezriziková sazba

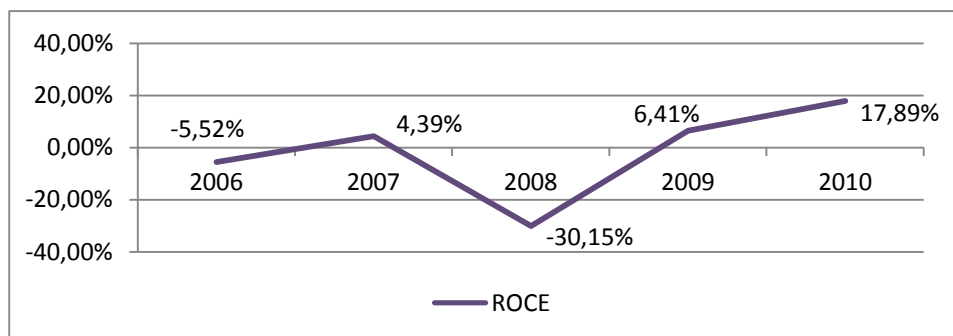


Zdroj: Vlastní, MPO

V letech 2006 a 2007 uvedené pravidlo platilo spíše obráceně. Ukazatel ROE ani ROA nedosahovaly hodnot bezrizikové úrokové sazby. Největší propad byl v roce 2008, kdy společnost vykázala záporný výsledek hospodaření. Od roku 2008 dochází ve společnosti ke zlepšení situace. Situace se výrazným způsobem změnila v roce 2010, kdy společnost dosáhla vyššího zisku oproti minulému roku. V roce 2010 byla hodnota ROE vyšší než hodnota ROA a bezriziková úroková míra.

Rentabilita investovaného kapitálu poskytuje informaci o výnosnosti dlouhodobých zdrojů. Na vývoj ukazatele má největší vliv EBIT. Dlouhodobé závazky a dlouhodobé bankovní úvěry se v daném období výrazným způsobem neměnily.

Graf 4. 4: Vývoj rentability investovaného kapitálu



Zdroj: Vlastní

Rentabilita tržeb vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Existují dvě varianty tohoto ukazatele. Dosadíme-li do čitatele čistý zisk, získáme tzv. ziskovou marži. Použijeme-li EBIT vypočteme tzv. provozní ziskové rozpětí. Ukazatel rentability tržeb udává, kolik zisku je firma schopna vyprodukovat z jedné koruny tržeb. Nízké hodnoty ukazatele mohou signalizovat vysoké náklady výroby.

Tabulka 4. 2: Rentabilita tržeb za období 2006 – 2010

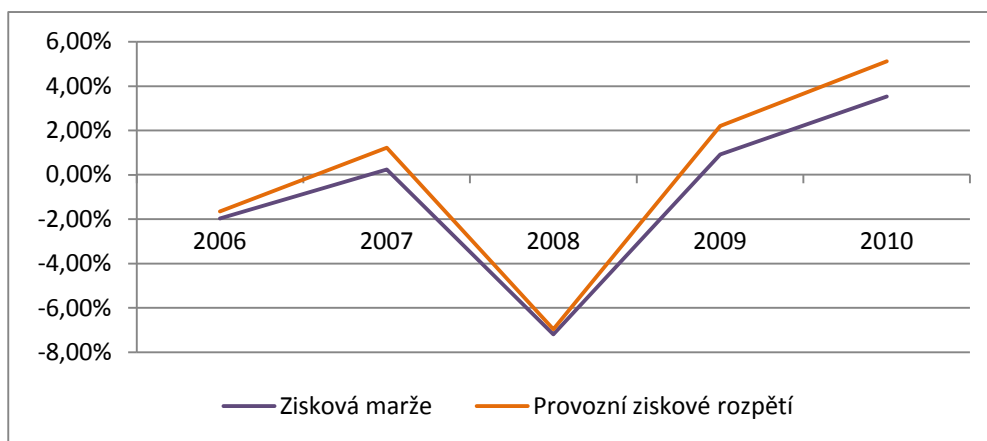
	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
Zisková marže	2.10	-1,64%	1,21%	-6,96%	2,20%	5,11%
Provozní ziskové rozpětí	2.11	-1,96%	0,25%	-7,20%	0,92%	3,53%

Zdroj: Vlastní

Podobně jako u předcházejících ukazatelů rentability i v tomto případě dochází od roku 2009 k mírnému růstu. V předcházejících letech byly hodnoty záporné nebo velmi nízké. To bylo způsobeno tím, že společnost dosahovala ztráty. Nízká zisková marže byla ovlivněna velikostí nákladů. Poměrně vysoké náklady způsobily nízký výsledek hospodaření. Pro lepší názornost je vývoj rentability tržeb znázorněn v grafu 4.5. V období 2006 – 2008 se výkonová spotřeba každoročně zvyšovala. K výraznému poklesu nákladů došlo až v roce 2009, kdy společnost přijala úsporná opatření a snížila počet zaměstnanců. Výkonová spotřeba poklesla o 43 %, v hodnotovém vyjádření to představuje 263 mil. Kč. Na výsledek hospodaření měl

vliv také vývoj tržeb. V roce 2009 tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb poklesly o 30 %, tj. 250 mil Kč.

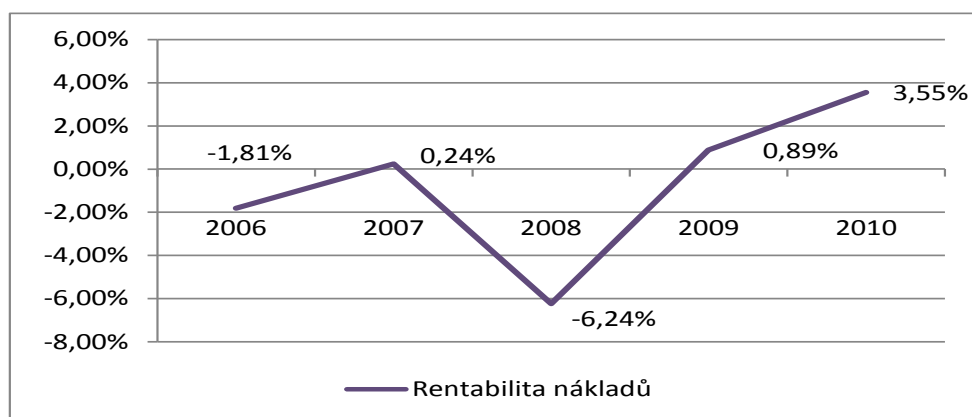
Graf 4. 5: Vývoj ziskové marže a provozního ziskového rozpětí za období 2006 - 2010



Zdroj: Vlastní

Kolik Kč čistého zisku podnik získá vložením 1 Kč do celkových nákladů, zjistíme pomocí ukazatele **rentability nákladů**. Podobně jako u předchozích ukazatelů rentability i zde je žádoucí rostoucí trend hodnot.

Graf 4. 6: Rentabilita nákladů v období 2006 - 2010



Zdroj: Vlastní

Od roku 2008 dochází k růstu ukazatele díky dosahovanému zisku. V roce 2009 došlo k výraznému snížení celkových nákladů cca o 360 mil. Kč především díky snížení výkonové spotřeby a osobních nákladů. V roce 2010 bylo zvýšení zakázek doprovázeno zvýšením nákladů. Zvýšení hodnoty ukazatele znamená lepší zhodnocení vložených nákladů.

Jednotlivé ukazatele rentability mají podobný vývoj, kdy k největšímu propadu došlo v roce 2008. V tomto roce se společnost potýkala s vysokou výkonovou spotřebou a osobními náklady. Navíc na konci roku 2008 vypukla ekonomická krize a došlo k utlumení automobilového průmyslu. Nejvyšších hodnot dosahují ukazatelé v roce 2010. V tomto roce došlo k nárůstu tržeb u výrobků z lisované technické pryže oproti minulému roku o 27 %, v hodnotovém vyjádření se jedná o částku 57 mil. Kč. [12] To vedlo ke zlepšení výsledku hospodaření a ke zvýšení hodnot rentability.

4.2 Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Pomocí pyramidových soustav můžeme vrcholový ukazatel rozložit na dílčí ukazatele. Přičemž mezi dílčími ukazateli existují aditivní nebo multiplikativní vazby. V případě pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je mezi dílčími ukazateli vazba multiplikativní (násobení). Dále můžeme zjistit odchylky a vliv dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. V této práci je pro analýzu odchylek použita metoda postupných změn a funkcionální metoda. Logaritmická metoda nemohla být použita z důvodu záporných indexů.

Rentabilita vlastního kapitálu představuje výnosnost kapitálu, který do podniku vložili akcionáři. Pyramidový rozklad ukazatele ROE je v následující tabulce 4.3.

Tabulka 4. 3: Pyramidový rozklad ROE (vzorec 2.31) za období 2006 - 2010

	2006	2007	2008	2009	2010
ROE	-7,59%	1,06%	-44,50%	3,85%	16,06%
Meziroční změna ROE (p.b.)		8,65	-45,56	48,35	12,21
První stupeň rozkladu					
Zisková marže	-0,0196	0,0025	-0,0720	0,0092	0,0353
Obrátka aktiv	1,5681	1,5854	1,6834	1,4902	1,8620
Finanční páka	2,4653	2,7366	3,6738	2,8201	2,4424
Druhý stupeň rozkladu					
Daňová redukce	0,8366	0,7301	0,8799	1,0000	0,8498
Úroková redukce	1,4266	0,2768	1,1754	0,4169	0,8128
Provozní ziskové rozpětí	-0,0164	0,0121	-0,0696	0,0220	0,0511

Zdroj: Vlastní

Zisková marže i provozní ziskové rozpětí dosahuje poměrně nízkých hodnot. Tato nepříznivá situace může být způsobena strukturou a výši nákladů. Společnost v minulých

letech přijala opatření pro snížení nákladů. V automobilovém průmyslu se prosazuje trend stabilních dodavatelských cen, popřípadě se ceny snižují. Proto je velmi složité do cen výrobků zahrnout zvyšování cen ropy a energií.

Zvyšování **obrátky aktiv** má na ROE pozitivní vliv a hodnotu ukazatele zvyšuje. Negativně na ROE působila obrátka aktiv v roce 2009, kdy poklesla z hodnoty 1,68 na 1,49. Příčinou byl pokles celkových aktiv o 20% (zhruba 103 mil. Kč), přičemž tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb poklesly o 33 % (cca 281 mil. Kč).

Finanční páka je spojena s náklady kapitálu a ovlivňuje tak riziko podnikání. Finanční páka ovlivňuje rentabilitu pozitivně, pokud je výnosnost vloženého kapitálu vyšší než náklady na kapitál. Svého maxima 3,67 dosáhla finanční páka v roce 2008 (viz Tabulka 4.3), což bylo dáno především poklesem vlastního kapitálu v důsledku vykázané ztráty v tomto období. V dalších letech dochází k poklesu finanční páky, která tak způsobuje zpomalení růstu ukazatele ROE.

Úroková redukce vyjadřuje, jakou část zisku nám odčerpají úroky. Je třeba připomenout, že úroková redukce a finanční páka mají protichůdný účinek. Zvýšením zadluženosti dochází ke zvýšení finanční páky, což vede k zvýšení rentability. Zároveň dochází ke zvýšení nákladových úroků, které snižují úrokovou redukcí, v důsledku toho dochází ke snížení rentability. Vliv úrokové redukce a finanční páky je označován jako tzv. ziskový účinek finanční páky.

Tabulka 4. 4: Ziskový účinek finanční páky a úrokové krytí

	Vzorec	2006	2007	2008	2009	2010
Ziskový účinek fin. páky	(2.32)	3,52	0,76	4,32	1,18	1,99
Úrokové krytí	(2.24)	-2,34	1,38	-5,70	1,71	5,34

Zdroj: Vlastní

Dosahuje-li **ziskový účinek finanční páky** hodnot větších než 1, znamená to, že zvýšením cizích zdrojů dojde ke zvýšení rentability. Z vypočtených hodnot v tabulce 4.4 lze konstatovat, že růst zadluženosti by pozitivně ovlivnil růst ROE. Zvýšení cizích zdrojů by negativně působilo na rentabilitu v roce 2007, kdy hodnota ukazatele byla ve výši 0,76.

Úrokové krytí nám vyjadřuje, kolikrát zisk pokryje úrokové platby. V roce 2010 by společnost mohla z dosaženého zisku zaplatit úroky až pětkrát. Vyšší hodnoty úrokového krytí signalizují lepší finanční situaci podniku. Pro společnost by tedy nebyl problém zapojit více cizích zdrojů do financování. V roce 2006 a 2008 společnost nebyla schopna vydělat ani na placení úroků, to bylo způsobeno záporným výsledkem hospodaření.

4.2.1 Metoda postupných změn

V následujících tabulkách je znázorněn vliv dílčích ukazatelů na ukazatel ROE. Výpočty jsou provedeny dle vzorce (2.29), tzv. první úroveň rozkladu ROE lze vypočítat jako součin ziskové marže, obrátky aktiv a finanční páky. Ziskovou marži můžeme dále rozložit na součin daňové redukce, úrokové redukce a provozního ziskového rozpětí. Tento rozklad lze označit jako tzv. druhá úroveň rozkladu ROE.

Tabulka 4. 5: Metoda postupných změn v letech 2006 - 2007

1. úroveň rozkladu (2006 -2007)					
	a_0 2006	a_1 2007	Δa	ΔROE a_i	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	-0,0196	0,0025	0,0221	8,54%	1
$a_2 = T/A$	1,5681	1,5854	0,0172	0,01%	3
$a_3 = A/VK$	2,4653	2,7366	0,2713	0,11%	2
Celková změna ROE				8,65%	

2. úroveň rozkladu (2006 - 2007)					
	a_0 2006	a_1 2007	Δa	$\Delta EAT/T$ a_i	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,8366	0,7301	-0,1064	0,25%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	1,4266	0,2768	-1,1498	1,38%	1
$a_3 = EBIT/T$	-0,0164	0,0121	0,0286	0,58%	2
Celková změna EAT/T				2,21%	

Zdroj: Vlastní

V roce 2007 ukazatel ROE vzrostl oproti minulému roku o 8,65 procentních bodů a dosahoval tak hodnoty 1,06%. Na pozitivním vývoji ukazatele ROE se nejvíce podílela zisková marže, která vzrostla především díky zvýšení úrokové redukce. Ostatní dílčí ukazatelé působili na ROE rovněž pozitivně. Úroková redukce byla ovlivněna růstem nákladových úroků, které vzrostly z hodnoty 5,3 mil. Kč na 7,6 mil Kč.

Tabulka 4. 6: Metoda postupných změn v letech 2007 – 2008

1. úroveň rozkladu (2007 -2008)					
	$a_{0\ 2007}$	$a_{1\ 2008}$	Δa	$\Delta ROE\ a_i$	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,0025	-0,0720	-0,0744	-32,28%	1
$a_2 = T/A$	1,5854	1,6834	0,0981	-1,93%	3
$a_3 = A/VK$	2,7366	3,6738	0,9372	-11,35%	2
Celková změna ROE				-45,56%	

2. úroveň rozkladu (2007 -2008)					
	$a_{0\ 2007}$	$a_{1\ 2008}$	Δa	$\Delta EAT/T\ a_i$	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,7301	0,8799	0,1497	0,05%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	0,2768	1,1754	0,8986	0,96%	2
$a_3 = EBIT/T$	0,0121	-0,0696	-0,0817	-8,45%	1
Celková změna EAT/T				-7,44%	

Zdroj: Vlastní

V roce 2008 došlo ve společnosti k největšímu propadu ukazatele ROE, který dosahoval záporných hodnot -44,50 %. Oproti předešlému roku tak došlo k poklesu o 45,56 procentních bodů. Ukazatel v tomto roce opět nejvíce ovlivnila zisková marže, ale tentokrát působila negativně. V tomto období společnost dosáhla ztráty ve výši 61 mil. Kč, která byla způsobena nárůstem výkonové spotřeby, osobních nákladů a poklesem tržeb. Na poklesu celkové hodnoty ROE se ve větší míře podílela finanční páka, která oproti minulému roku poklesla. Pokles finanční páky byl zapříčiněn růstem celkové hodnoty aktiv. Vlastní kapitál se zvýšil jen nepatrně.

Tabulka 4. 7: Metoda postupných změn v letech 2008 – 2009

1. úroveň rozkladu (2008 -2009)					
	$a_{0\ 2008}$	$a_{1\ 2009}$	Δa	$\Delta ROE\ a_i$	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	-0,0720	0,0092	0,0811	50,17%	1
$a_2 = T/A$	1,6834	1,4902	-0,1932	-0,65%	3
$a_3 = A/VK$	3,6738	2,8201	-0,8537	-1,17%	2
Celková změna ROE				48,35%	

2. úroveň rozkladu (2008 -2009)

	a_0 2008	a_1 2009	Δa	$\Delta EAT/T$ ai	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,8799	1,0000	0,1201	-0,98%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	1,1754	0,4169	-0,7585	5,28%	1
$a_3 = EBIT/T$	-0,0696	0,0220	0,0916	3,82%	2
Celková změna EAT/T				8,11%	

Zdroj: Vlastní

Největší meziroční růst ROE byl v roce 2009, kdy hodnota ROE z - 44,50 % vzrostla na 3,85%. Největší vliv na ukazatel ROE měla zisková marže. Růst ziskové marže byl způsoben dosažením kladného výsledku hospodaření. Společnosti sice poklesly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb o zhruba 250 mil. Kč, ale podařilo se také výrazným způsobem snížit náklady. Výkonová spotřeba klesla o 263 mil. Kč, osobní náklady klesly o 66 mil. Kč. Finanční páka a obrátka aktiv působila na ROE negativně. Přesto došlo u ukazatele ROE k největšímu meziročnímu růstu za sledované období.

Tabulka 4. 8: Metoda postupných změn v letech 2009 - 2010

1. úroveň rozkladu (2009 - 2010)

	a_0 2009	a_1 2010	Δa	ΔROE ai	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,0092	0,0353	0,0261	10,99%	1
$a_2 = T/A$	1,4902	1,8620	0,3718	3,70%	2
$a_3 = A/VK$	2,8201	2,4424	-0,3777	-2,48%	3
Celková změna ROE				12,21%	

2. úroveň rozkladu (2009 - 2010)

	a_0 2009	a_1 2010	Δa	$\Delta EAT/T$ ai	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	1,0000	0,8498	-0,1502	-0,14%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	0,4169	0,8128	0,3959	0,74%	2
$a_3 = EBIT/T$	0,0220	0,0511	0,0291	2,01%	1
Celková změna EAT/T				2,61%	

Zdroj: Vlastní

Mezi roky 2009 a 2010 došlo k růstu ROE o 12,21 procentních bodů, v důsledku čehož se hodnota rentability vlastního kapitálu vyhoupla na své pětileté maximum 16,06 %. Největší zásluhu na růstu ukazatele mělo zvýšení zisku, které zvýšilo ziskovou marži. Také došlo ke zvýšení obrátky aktiv. Tento růst byl částečně eliminován snížením finanční páky.

Pokles finanční páky byl zapříčiněn růstem vlastního kapitálu, který se zvýšil více než celková hodnota aktiv.

Z předešlých tabulek je patrné, že největší (pozitivní či negativní) vliv na ukazatel ROE měla zisková marže. Na ziskovou marži měla nejmenší vliv daňová redukce. Naopak největší vliv měla úroková redukce s provozním ziskovým rozpětím. Dominantnost těchto vlivů se v jednotlivých letech střídala. Veškeré pohyby těchto dílčích ukazatelů byly nejvíce ovlivněny vývojem výsledku hospodaření.

4.2.2 Funkcionální metoda

Funkcionální metodu i metodu postupných změn můžeme použít i v případě záporných hodnot ukazatele. Funkcionální metoda má však jednu výhodu. Hodnota vlivů dílčích ukazatelů není ovlivněna pořadím výpočtu dílčích ukazatelů. Při změně pořadí dílčích ukazatelů u metody postupných změn bychom mohli dojít k odlišným výsledkům. Pro výpočet funkcionální metody je použit vzorec (2.30).

Tabulka 4. 9: Funkcionální metoda v letech 2006 – 2007

1. úroveň rozkladu (2006 - 2007)						
	a_0 2006	a_1 2007	Δa	R_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	-0,0196	0,0025	0,0221	-1,1250	9,06%	1
$a_2 = T/A$	1,5681	1,5854	0,0172	0,0110	-0,04%	3
$a_3 = A/VK$	2,4653	2,7366	0,2713	0,1100	-0,37%	2
Celková změna ROE					8,65%	

2. úroveň rozkladu (2006 - 2007)						
	a_0 2006	a_1 2007	Δa	R_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,8366	0,7301	-0,1064	-0,1272	0,05%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	1,4266	0,2768	-1,1498	-0,8060	0,22%	2
$a_3 = EBIT/T$	-0,0164	0,0121	0,0286	-1,7384	1,94%	1
Celková změna EAT/T					2,21%	

Zdroj: Vlastní

V roce 2007 je pořadí vlivů dílčích ukazatelů v první úrovni rozkladu shodné s metodou postupných změn. Nejvíce na ROE působila zisková marže. Ziskovou marži nejvíce ovlivnilo provozní ziskové rozpětí. Provozní ziskové rozpětí i zisková marže patří do

ukazatelů rentability tržeb. Důvodem růstu těchto ukazatelů bylo zvýšení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb. Výkony společnosti rostly rychleji než výkonová spotřeba a osobní náklady. Velikost zisku vzrostla oproti roku 2006 o cca 17 mil. Kč. Obrátka aktiv a finanční páka působily na vývoj ukazatele ROE negativně. Tyto dílčí vlivy na vrcholový ukazatel jsou v porovnání se ziskovou marží nepatrné.

Tabulka 4. 10: Funkcionální metoda v letech 2007 – 2008

1. úroveň rozkladu (2007 - 2008)						
	a_0 2007	a_1 2008	Δa	R_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,0025	-0,0720	-0,0744	-30,3145	-39,03%	1
$a_2 = T/A$	1,5854	1,6834	0,0981	0,0619	-1,15%	3
$a_3 = A/VK$	2,7366	3,6738	0,9372	0,3425	-5,38%	2
Celková změna ROE					-45,56%	

2. úroveň rozkladu (2007 - 2008)						
	a_0 2007	a_1 2008	Δa	R_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,7301	0,8799	0,1497	0,2051	-0,40%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	0,2768	1,1754	0,8986	3,2460	-2,17%	2
$a_3 = EBIT/T$	0,0121	-0,0696	-0,0817	-6,7291	-4,87%	1
Celková změna EAT/T					-7,44%	

Zdroj: Vlastní

V roce 2008 je pořadí vlivů dílčích ukazatelů totožné u metody postupných změn a funkcionální metody. Pokles ukazatele ROE byl převážně způsoben poklesem ziskové marže. Zisková marže poklesla v důsledku snížení tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb, přičemž výkonová spotřeba a osobní náklady vzrostly. Negativní vliv na ROE měl také ukazatel obrátky aktiv a finanční páky.

Tabulka 4. 11: Funkcionální metoda v letech 2008 – 2009

1. úroveň rozkladu (2008 - 2009)						
	a_0 2008	a_1 2009	Δa	R_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	-0,0720	0,0092	0,0811	-1,1275	41,91%	1
$a_2 = T/A$	1,6834	1,4902	-0,1932	-0,1148	2,08%	3
$a_3 = A/VK$	3,6738	2,8201	-0,8537	-0,2324	4,36%	2
Celková změna ROE					48,35%	

2. úroveň rozkladu (2008 - 2009)

	a_0 2008	a_1 2009	Δa	R_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	0,8799	1,0000	0,1201	0,1365	-0,30%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	1,1754	0,4169	-0,7585	-0,6453	1,63%	2
$a_3 = EBIT/T$	-0,0696	0,0220	0,0916	-1,3162	6,78%	1
Celková změna EAT/T					8,11%	

Zdroj: Vlastní

V roce 2009 došlo k největšímu meziročnímu růstu ROE o 48,35 procentních bodů. Pomocí obou metod vyčíslení odchylek bylo zjištěno, že tento pozitivní jev byl zapříčiněn ziskovou marží. Na vývoj ukazatele ROE se také kladně projeví změny obrátky aktiv a finanční páky. Finanční páku ovlivnilo snížení celkové hodnoty aktiv a zároveň růst hodnoty vlastního kapitálu.

Tabulka 4. 12: Funkcionální metoda v letech 2009 – 2010

1. úroveň rozkladu (2009 - 2010)

	a_0 2009	a_1 2010	Δa	R_{ai}	ΔROE_{ai}	Pořadí
$a_1 = EAT/T$	0,0092	0,0353	0,0261	2,8510	11,50%	1
$a_2 = T/A$	1,4902	1,8620	0,3718	0,2495	2,15%	2
$a_3 = A/VK$	2,8201	2,4424	-0,3777	-0,1339	-1,44%	3
Celková změna ROE					12,21%	

2. úroveň rozkladu (2009 - 2010)

	a_0 2009	a_1 2010	Δa	R_{ai}	$\Delta EAT/T_{ai}$	Pořadí
$a_1 = EAT/EBT$	1,0000	0,8498	-0,1502	-0,1502	-0,35%	3
$a_2 = EBT/EBIT$	0,4169	0,8128	0,3959	0,9497	1,32%	2
$a_3 = EBIT/T$	0,0220	0,0511	0,0291	1,3243	1,64%	1
Celková změna EAT/T					2,61%	

Zdroj: Vlastní

Ukazatel ROE v roce 2010 vzrostl o 12,21 procentních bodů. Růst provozního ziskového rozpětí a tím i ziskové marže byl způsoben zvýšením zisku společnosti. Finanční páka poklesla především v důsledku zvýšení vlastního kapitálu, což mělo negativní dopad na ROE. Výnosnost vlastního kapitálu byla v roce 2010 na úrovni 16,06 %.

4.3 Analýza finančního a provozního rizika

Provozní riziko je v podniku ovlivněno poměrem fixních a variabilních nákladů. Fixní provozní náklady nejsou ovlivněny vývojem tržeb. Naopak variabilní náklady se mění s úrovní tržeb. Z předešlého tvrzení vyplývá, že při poklesu tržeb se díky fixním nákladům výrazně sníží zisk. Koeficient provozního rizika, tzv. provozní páka vyjadřuje citlivost EBITu na změnu celkových tržeb. Podnik, který má vysoký podíl fixních nákladů je na změnu tržeb citlivější, než podnik, u kterého převládají variabilní náklady.

Finanční riziko souvisí se zapojením cizích zdrojů do podnikání. Zvýšíme-li podíl cizího kapitálu, zvýší se finanční riziko akcionářů, kteří budou požadovat vyšší dividendy. Koeficient finančního rizika představuje citlivost čistého zisku na změnu EBITu, při stejné míře zadlužení a úrokové míře.

Tabulka 4. 13: Koeficient finančního a provozního rizika

	Vzorec	2007	2008	2009	2010
Koeficient finančního rizika	2.33	0,52	-30,53	0,87	33,03
Koeficient provozního rizika	2.34	-16,85	-60,58	4,26	0,42

Zdroj: Vlastní

Hodnoty koeficientu provozního rizika dosahují v letech 2007 a 2008 záporných hodnot (viz Tabulka 4.13). Záporný koeficient může nastat v případě, že náklady rostou rychleji než tržby. V tomto případě by zvýšení tržeb vedlo k poklesu EBITu. Naopak v roce 2009 by zvýšení tržeb o 1 % vedlo k nárůstu EBITu o 4,26 %. V dalším roce by EBIT vzrostl jen o 0,42 %.

Jelikož společnost využívá ke svému financování úročené cizí zdroje, vystavuje se finančnímu riziku. Kladný koeficient finančního rizika znamená, že zvýšení EBITu o 1 % vede ke zvýšení čistého zisku. V našem případě by to znamenalo, že kdyby společnost v roce 2010 použila více cizích zdrojů, zvýšily by se nákladové úroky a v důsledku toho by se zvedla hodnota EBITu. Čistý zisk by se pak zvýšil o 33,03 %. V roce 2008 by naopak zvýšení zadlužení znamenalo pokles čistého zisku.

4.4 Bonitní a bankrotní modely

Pomocí těchto modelů jsme schopni vyjádřit finanční úroveň a výkonnost podniku pomocí jednoho čísla. V následujícím textu je společnost zhodnocena pomocí indexu IN05 a Tafflerova modelu. Index IN05 byl zvolen záměrně, protože je obdobou Altmanova modelu, ale je zaměřen na české podmínky.

4.4.1 Index IN05

Indexy IN patří do modelů predikce finanční tísně a jsou přizpůsobeny českým ekonomickým podmínkám. Tyto modely prošly mnoha modifikacemi. V této práci je použit index IN05, který je spojením bonitního a bankrotního modelu.

Tabulka 4. 14: Výpočet indexu IN05 (vzorec 2.37)

	Váha ukazatele	2006	2007	2008	2009	2010
A / CZ	0,13	1,6827	1,5773	1,3745	1,5497	1,6937
EBIT / ú	0,04	-2,3440	1,3828	-5,7013	1,7150	5,3421
EBIT / A	3,97	-0,0258	0,0193	-0,1171	0,0328	0,0952
V / A	0,21	1,6926	1,7226	1,7635	1,6608	2,0957
OA / CK _{kr}	0,90	0,9223	0,9110	0,7933	0,8593	0,9930
IN05		1,2082	1,5185	0,5699	1,5223	2,1456

Zdroj: Vlastní

Index IN05 zkoumá, zda podnik pro své vlastníky vytváří hodnotu. U podniků, které vytváří ekonomickou přidanou hodnotu, výnosnost vlastního kapitálu převyšuje náklady vlastního kapitálu. Největší váhu při výpočtu má koeficient rentability aktiv. V našem případě společnost tvořila hodnotu v roce 2010, kdy hodnota indexu IN05 přesáhla hranici 1,6. Tato situace je uspokojivá jak z pohledu věřitelů, tak z pohledu vlastníků. V předešlých letech se společnost řadila do tzv. šedé zóny, kde nelze jednoznačně určit finanční situaci podniku. Pod hranici 0,9 klesla společnost v roce 2008, kdy hodnota IN05 dosáhla 0,57 (viz Tabulka 4.14).

4.4.2 Tafflerův model

Tento model je zaměřen na platební schopnost podniku a řadí se mezi bankrotní modely. V následující tabulce je znázorněn výpočet dle vzorce (2.39).

Tabulka 4. 15: Výpočet modifikované verze Tafflerova modelu

	Váha ukazatele	2006	2007	2008	2009	2010
EBT / CK _{kr}	0,53	-0,0691	0,0095	-0,2252	0,0280	0,1654
OA / CZ	0,13	0,8267	0,8056	0,6665	0,6508	0,7869
CK _{kr} / A	0,18	0,5326	0,5606	0,6113	0,4887	0,4679
T / A	0,16	1,5681	1,5854	1,6834	1,4902	1,8620
ZT modifikovaná		0,4176	0,4643	0,3467	0,4258	0,5721

Zdroj: Vlastní

Výsledky Tafflerova modelu vychází v celém pětiletém období vyšší než hodnota 0,2. Z toho můžeme usuzovat, že pravděpodobnost bankrotu společnosti je malá. Od roku 2008 je vidět rostoucí trend hodnot, které signalizují zlepšení situace v podniku.

4.5 Srovnání s odvětvím

Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých internetových stránkách² zveřejňuje statistiky a analýzy průmyslu v České republice. Tyto údaje jsou využívány pro srovnání podniku v rámci odvětví. Od roku 2008 se využívá mezinárodní klasifikace ekonomických činností CZ-NACE, která byla vypracována v souladu s nařízením Evropského parlamentu a Rady (ES). CZ-NACE nahrazuje Odvětvovou klasifikaci ekonomických činností (OKEČ), která se využívala od roku 1992. Gumárny Zubří, a. s., můžeme zařadit podle klasifikace CZ-NACE do sekce C - Zpracovatelský průmysl, subsekce 22 – Výroba pryžových a plastových výrobků.

Hodnoty ukazatele **ROA** za společnost jsou výrazně pod odvětvovým průměrem (viz Tabulka 4.16). V rámci odvětví dochází až na rok 2009 k meziročnímu nárůstu rentability aktiv. V případě naší společnosti byl největší pokles zaznamenán v roce 2008, přestože v rámci odvětví docházelo k růstu hodnoty ukazatele ROA. V roce 2008 byla ve společnosti vykázána ztráta ve výši 61 173 tis. Kč. Došlo k poklesu tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb o 18 mil. Kč. Oproti tomu výkonová spotřeba a osobní náklady v tomto roce vzrostly o 48 mil. Kč. V tomto období se společnost potýkala s nedostatkem pracovních sil v dělnických

² www.mpo.cz

a technických profesí v regionu. Tento nedostatek byl eliminován pomocí pracovních agentur, avšak na úkor vyšších mzdových nákladů. Od roku 2009 růstová tendence ukazatele převládá jak ve společnosti, tak v rámci odvětví.

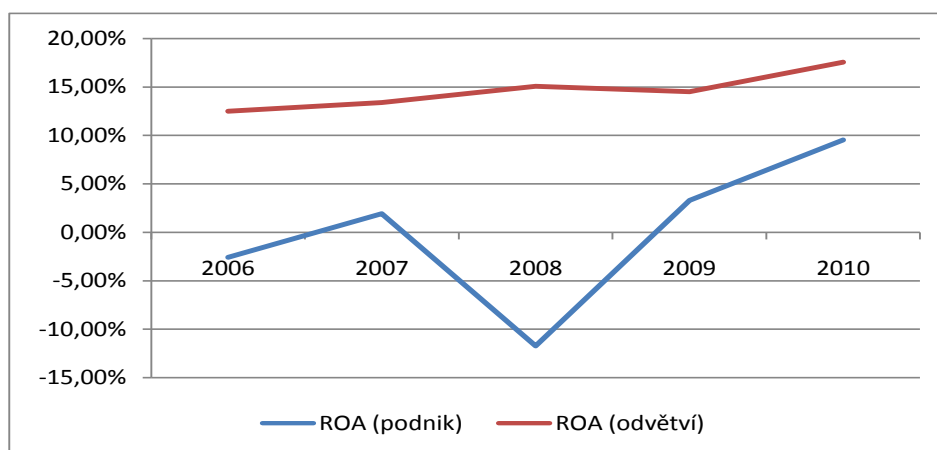
Tabulka 4. 16: Srovnání ROA a odvětvím

	2006	2007	2008	2009	2010
ROA (podnik)	-2,58%	1,93%	-11,71%	3,28%	9,52%
ROA (odvětví)	12,50%	13,40%	15,08%	14,51%	17,55%

Zdroj: Vlastní, MPO

Pro lepší ilustraci je vývoj ukazatelů ROA znázorněn v grafu 4.7.

Graf 4. 7: Srovnání ROA a odvětvím



Zdroj: Vlastní, MPO

Obdobná situace nastává u ukazatele rentability vlastního kapitálu (**ROE**). I v tomto případě je vývoj ukazatele za společnost výrazně nižší než odvětvový průměr. Za celé sledované období je v odvětví zaznamenán každoroční růst ukazatele (viz Tabulka 4.17).

Tabulka 4. 17: Srovnání ROE s odvětvím

	2006	2007	2008	2009	2010
ROE (podnik)	-7,59%	1,06%	-44,50%	3,85%	16,06%
ROE (odvětví)	14,88%	16,91%	17,84%	18,42%	22,38%

Zdroj: Vlastní, MPO

Rentabilita tržeb je porovnána pomocí ukazatelů provozního ziskového rozpětí.

Tabulka 4. 18: Srovnání provozního ziskového rozpětí v odvětví

	2006	2007	2008	2009	2010
Prov. ziskové rozpětí (podnik)	-1,64%	1,21%	-6,96%	2,20%	5,11%
Prov. ziskové rozpětí (odvětví)	8,39%	10,01%	8,91%	10,14%	11,10%

Zdroj: Vlastní, MPO

Celkově je ziskovost společnosti výrazně nižší než ziskovost v odvětví. Hodnoty ukazatelů rentability se od roku 2008 každoročně zvyšují a společnost se přibližuje hodnotám odvětvového průměru.

4.6 Celkové zhodnocení rentability

Gumárny Zubří, a. s. patří mezi významné dodavatele pryžových a plastových výrobků, především do automobilového průmyslu. Výrobní program však také zahrnuje výrobu pro mnoho dalších odvětví průmyslu, např. stavebnictví, strojírenství, spotřební průmysl apod. Společnost své výrobky dodává jak na domácí trh, tak i na zahraniční trhy. Společnost svou konkurenceschopnost upevnila vysokou kvalitou výrobků a získáním mnoha certifikátů podle ISO norem. Od roku 2008 můžeme vidět pozitivní vývoj ekonomické situace společnosti.

Společnost v roce 2009 a 2010 dosáhla zisku, v důsledku toho došlo ke zvýšení hodnot ukazatelů rentability. I přes tento pozitivní vývoj jsou hodnoty ukazatelů výrazně nižší než hodnoty v odvětví. Nepříznivé období pro společnost nastalo v roce 2008, kdy vykázala ztrátu ve výši 61 mil. Kč, která byla pravděpodobně zapříčiněna zvýšenou výkonovou spotřebou a osobními náklady, přestože celkové tržby poklesly. Společnost přijala úsporná opatření a podařilo se ji snížit jak výkonovou spotřebu, tak osobní náklady.

U pyramidového rozkladu ROE byly vlivy dílčích ukazatelů zjišťovány pomocí metody postupných změn a funkcionální metody. Porovnání výsledků těchto dvou metod je v tabulce 4.19.

Tabulka 4. 19: Porovnání metody postupných změn (MPZ) a funkcionální metody (FM)

	2007				2008				2009				2010			
	MPZ		FM		MPZ		FM		MPZ		FM		MPZ		FM	
	vliv	poř.	vliv	poř.	vliv	poř.	vliv	poř.	vliv	poř.	vliv	poř.	vliv	poř.	vliv	poř.
$a_1 = \text{EAT}/T$	8,54	1	9,06	1	-32,28	1	-39	1	50,17	1	41,91	1	10,99	1	11,5	1
$a_2 = T/A$	0,01	3	-0,04	3	-1,93	3	-1,15	3	-0,65	3	2,08	3	3,7	2	2,15	2
$a_3 = A/VK$	0,11	2	-0,37	2	-11,35	2	-5,38	2	-1,17	2	4,36	2	-2,48	3	-1,44	3
ΔROE	8,65				-45,56				48,35				12,21			
$a_1 = \text{EAT}/\text{EBT}$	0,25	3	0,05	3	0,05	3	-0,4	3	-0,98	3	-0,3	3	-0,14	3	-0,35	3
$a_3 = \text{EBIT}/T$	0,58	2	1,94	1	-8,45	1	-4,87	1	3,82	2	6,78	1	2,01	1	1,64	1
$\Delta \text{EAT}/T$	2,21				-7,44				8,11				2,61			

Zdroj: Vlastní

V první úrovni rozkladu ROE jsou vlivy dílčích ukazatelů shodné u obou provedených metod. Přičemž největší (pozitivní či negativní) vliv měla na ROE zisková marže. Ziskovou marži nejméně ovlivnila daňová redukce. Pořadí vlivů úrokové redukce a provozního ziskového rozpětí se v jednotlivých letech měnilo. Výsledky se také liší podle použité metody.

Společnost byla zhodnocena pomocí modelů predikce finanční tísně. Model Inky a Ivana Neumaierových IN05 je spojením bankrotního a bonitního modelu. Odráží tedy pohled vlastníků i věřitelů. Podnik se převážně pohybuje v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků. Nejlépe se dařilo podniku v roce 2010, kdy IN05 dosáhl hodnoty 2,15; překonal hranici 1,6 a společnost se zařadila mezi podniky, které tvoří přidanou hodnotu. Pomocí Tafflerova modelu bylo zjištěno, že pravděpodobnost bankrotu společnosti je malá. Navíc od roku 2008 dochází v podniku ke zlepšení situace.

Na základě zjištěných výsledků lze společnosti doporučit, aby se zaměřila na oblast nákladů, které negativně ovlivňovaly zisk a tím ukazatele rentability. Pro zvýšení rentability tržeb by měla společnost zvolit sortiment výrobků s dostatečně vysokou ziskovou marží. Zvýšení rentability tržeb lze také dosáhnout zvýšením obratu zásob. Nízká zisková marže ve společnosti Gumárny Zubří může být ovlivněna cenami konkurence. Aby podnik obstál na trhu, nesmí mít výrazně vyšší ceny výrobků než má konkurence. Jak již bylo zmíněno, v automobilovém průmyslu je kladen důraz na stabilní cenu výrobků. Z toho důvodů si společnost nemůže dovolit výrazně zvýšit prodejní cenu výrobků, přestože náklady na výrobu

se zvyšují. Jediným důsledkem zvýšení ceny by byl pravděpodobně odliv zákazníků. Díky snížení prodejní ceny dochází ke zvýšení odbytu a tím je možné také zvýšit zisk. Nízká zisková marže nemusí tedy nutně znamenat nepříznivou situaci v podniku, ale může to být prostředek ke zvýšení obrátu.

5 Závěr

Dosahování zisku a udržení konkurenceschopnosti podniku vyžaduje bezpochyby vynikající vrcholové vedení a schopné manažery. Finanční hospodaření si proto žádá specializované odborníky, kteří díky finanční analýze mohou analyzovat situaci v podniku a předvídat budoucí vývoj. Proto se finanční analýza stává nedělitelnou součástí řízení a plánování v podniku.

Cílem této práce bylo zhodnocení ukazatelů rentability ve výrobním podniku za období 2006 - 2010.

Společnost Gumárny Zubří byla zhodnocena pomocí ukazatelů rentability a pomocí modelů predikce finanční tísně. Společnost se v roce 2006 a 2008 potýkala s nepříznivým vývojem výsledku hospodaření a dostala se do ztráty. Tyto ztráty se dále promítají do položek pasiv jako neuhrazená ztráta minulých let, což ovlivňuje výši vlastního kapitálu. Na celkový vývoj rentability měla největší vliv zisková marže. Od roku 2009 lze pozorovat rostoucí trend ukazatelů rentability v důsledku dosahování kladného výsledku hospodaření. Z pohledu souhrnných modelů predikce finanční tísně společnost obstála dobře. Pomocí indexu IN05 bylo prokázáno, že v roce 2010 společnost tvořila přidanou hodnotu. Díky Tafflerovu modelu bylo zjištěno, že pravděpodobnost bankrotu ve společnosti je malá.

Na podnik také působí vnější prostředí, které on sám nemůže ovlivnit. Příkladem může být ekonomická krize, která vypukla na přelomu let 2008 – 2009. V současné době dochází k oživení automobilového průmyslu a dá se předpokládat, že situace v podniku se bude vyvíjet pozitivním směrem a ukazatele rentability budou nabývat vyšších hodnot. Společnost své výrobky dodává i na zahraniční trhy, čímž se vystavuje kurzovému riziku. Kurzové ztráty negativně působí na výsledek hospodaření.

Mezi silné stránky podniku patří především fakt, že společnost nepatří mezi nováčky na trhu a má v daném oboru více jak sedmdesátiletou tradici. Neustále vyvíjí nové výrobky a gumárenské směsi ve vlastních laboratořích. Kvalitu výrobků lze doložit velkým množstvím certifikátů podle ISO norem. Snaží se prosadit na nových trzích po celém světě a získávat nové a nové zákazníky.

Seznam použité literatury

- [1] BLÁHA, Sid Zdenek a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 2. vyd. Praha: Management Press, 1996. 159s. ISBN 80-85603-80-2.
- [2] DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- [3] GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- [4] KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
- [5] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- [6] KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza, Komplexní průvodce s příklady*. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- [7] MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 623 s. ISBN 80-86119-37-8
- [8] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 2. vyd. Karviná, 2007. 125 s. ISBN 978-80-7248-417-1.
- [9] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6
- [10] SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 464 s. ISBN 978-80-247-1992-4

Internetové zdroje

[11] *Gumárny Zubří* [on-line]. GUZU [16.1.2012]. Dostupné z: <http://www.guzu.cz/>

[12] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. *JUSTICE: Obchodní rejstřík a sbírka listin* [online]. JUSTICE [22.2.2012]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a346016&klic=ufNIIQ%2f1pkq58h4%2fvAlO0g%3d%3d>

[13] MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *MPO: Finanční analýzy podnikové sféry průmyslu a stavebnictví* [online]. MPO [16.1.2012]. Dostupné z: <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/analyticke-materialy/#category238>

[14] *Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. MUNI [16.1.2012]. Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>

Seznam zkratk

A	celková aktiva
a. s.	akciová společnost
apod.	a podobně
BV	účetní hodnota akcie
CF	cash flow
CK _{dl}	dlouhodobý cizí kapitál, který představuje sumu rezerv, dlouhodobých závazků a dlouhodobých bankovních úvěrů a výpomocí
CK _{kr}	cizí kapitál krátkodobý, kterým se rozumí krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci
CN	celkové náklady
CZ	cizí zdroje
ČPK	čistý pracovní kapitál
D	dividenda na jednu akcii
DFM	dlouhodobý finanční majetek
DHM	dlouhodobý hmotný majetek
DK	dlouhodobý kapitál
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBT	zisk před zdaněním
EPS	čistý zisk na akcii
FM	finanční majetek
KFM	krátkodobý finanční majetek
mil.	miliony
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu
např.	například
N _{fin}	finanční náklady
N _{mim}	mimořádné náklady
N _{pr}	provozní náklady
NZ	nerozdělený zisk

OA	oběžná aktiva
P	pohledávky
p	tržní cena akcie
p_k	tržní hodnota vlastního kapitálu
PPP	pohotové peněžní prostředky, tj. peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky
r_f	bezriziková úroková míra
ROA	rentabilita aktiv
ROCE	rentabilita investovaného kapitálu
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
t	sazba daně z příjmu
T	tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
tis.	tisíce
tzv.	tak zvaný
ú	nákladové úroky
V	celkové výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál
$VK_{úh}$	účetní hodnota vlastního kapitálu
VZZ	výkaz zisku a ztráty
Z	zásoby
Z_{dl}	dlouhodobé závazky
Z_{kr}	krátkodobé závazky

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že bakalářská práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnutu licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požádat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 11. května 2012

.....
Maliníková

Seznam příloh

PŘÍLOHA 1: ROZVAHA V PLNÉM ROZSAHU (V TIS. KČ)

PŘÍLOHA 2: VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (V TIS. KČ)

PŘÍLOHA 3: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

PŘÍLOHA 4: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

PŘÍLOHA 5: HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

PŘÍLOHA 6: VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Príloha 1: Rozvaha v plném rozsahu (v tis. Kč)

Označení			AKTIVA		2006	2007	2008	2009	2010
					Netto	Netto	Netto	Netto	Netto
a			b	c	1	2	3	4	5
			AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	01	487 226	545 076	505 039	401 953	413 971
A.			Pohledávky za upsaný základní kapitál	02					
B.			Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	03	238 918	261 105	257 944	230 844	218 349
B.	I.		Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	04	7 375	4 132	2 824	1 880	378
	I.	1.	Zřizovací výdaje	05					
		2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	06					
		3.	Software	07	693	653	504	719	376
		4.	Ocenitelná práva	08	4 658	3 479	2 320	1 161	2
		5.	goodwill	09					
		6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	2 024				
		7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11					
		8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12					
B.	II.		Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13	201 543	226 973	225 120	198 964	187 971
B.	II.	1.	Pozemky	14	5 802	5 802	5 802	5 731	5 731
		2.	Stavby	15	71 016	121 466	117 834	109 575	106 129
		3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	69 136	85 075	65 658	70 036	68 722
		4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17					
		5.	Základní stádo a tažná zvířata	18					
		6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	13 681	13 369	10 079	9 215	5 665
		7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	41 908	1 261	23 212	1 915	1 724
		8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21			2 535	2 492	
		9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22					
B.	III.		Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
B.	III.	1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24					
		2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25					
		3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	30 000	30 000	30 000	30 000	30 000
		4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řízené osoby, podstatný vliv	27					
		5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28					
		6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29					
		7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30					
C.			Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	31	239 362	278 380	244 905	168 794	192 336
C.	I.		Zásoby (ř. 33 až 38)	32	94 663	102 313	108 591	77 179	83 144
C.	I.	1.	Materiál	33	45 591	58 332	53 908	43 263	51 705
		2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	29 524	25 604	26 136	16 542	13 779
		3.	Výrobky	35	16 565	14 419	22 207	14 737	15 180
		4.	Zvířata	36					
		5.	Zboží	37	2 764	3 776	6 300	2 519	2 460
		6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	219	182	40	118	20
C.	II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39			7 702	7 702	2 891
C.	II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40					
		2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	41					
		3.	Pohledávky - podstatný vliv	42					
		4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a úč. sdružení	43					
		5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44					
		6.	Dohadné účty aktivní	45					
		7.	Jiné pohledávky	46					
		8.	Odložená daňová pohledávka	47			7 702	7 702	2 891
C.	III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	121 969	143 953	118 214	70 468	81 322
C.	III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	113 019	138 581	112 416	66 122	74 593
		2.	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	50					
		3.	Pohledávky - podstatný vliv	51					
		4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a úč. sdružení	52					
		5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53					
		6.	Stát - daňové pohledávky	54	6 306	1 833	2 296	1 962	2 921
		7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	2 434	1 101	3 224	2 250	3 376
		8.	Dohadné účty aktivní	56	75	265	208	68	68
		9.	Jiné pohledávky	57	135	2 173	70	66	364
C.	IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	22 730	32 114	10 398	13 445	24 979
C.	IV.	1.	Peníze	59	345	155	572	321	883
		2.	Účty v bankách	60	22 385	31 959	9 826	13 124	24 096
		3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61					
		4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62					
D.	I.		Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	8 946	5 591	2 190	2 315	3 286
D.	I.	1.	Náklady příštích období	64	8 011	5 591	2 190	2 315	2 888
		2.	Komplexní náklady příštích období	65	857				
		3.	Příjmy příštích období	66	78				398

Označení			PASIVA		2006	2007	2008	2009	2010
a		b	c		6	7	8	9	10
		PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	67		487 226	545 076	505 039	401 953	413 971
A.		Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	68		197 635	199 183	137 471	142 531	169 492
A. I.		Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69		230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
	1.	Základní kapitál	70		230 000	230 000	230 000	230 000	230 000
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71						
	3.	Změny základního kapitálu	72						
A. II.		Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73		12	12	12	12	279
A. II.	1.	Emisní ážio	74						
	2.	Ostatní kapitálové fondy	75		312	312	312	312	312
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76		-300	-300	-300	-300	-33
	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77						
A. III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	78		1 044	471	1 238	805	1 153
A. III.	1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79		60	60	166	166	441
	2.	Statutární a ostatní fondy	80		984	411	1 072	639	712
A. IV.		Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81		-18 424	-33 421	-32 606	-93 779	-89 161
A. IV.	1.	Nerozdělený zisk minulých let	82						
	2.	Neuhrazená ztráta minulých let	83		-18 424	-33 421	-32 606	-93 779	-89 161
A. V.		Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-) (Výkaz zisků a ztrát)	84		-14 997	2 121	-61 173	5 493	27 221
B.		Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	85		289 548	345 569	367 426	259 379	244 425
B. I.		Rezervy (ř. 87 až 90)	86		0	0	0	0	0
B. I.	1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87						
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88						
	3.	Rezerva na daň z příjmů	89						
	4.	Ostatní rezervy	90						
B. II.		Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	91		0	15 651	25 000	29 400	30 948
B. II.	1.	Závazky z obchodních vztahů	92						2 048
	2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93			15 000	23 500	28 900	28 900
	3.	Závazky - podstatný vliv	94						
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95						
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96						
	6.	Vydané dluhopisy	97						
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98						
	8.	Dohadné účty pasivní	99						
	9.	Jiné závazky	100				1 500	500	
	10.	Odložený daňový závazek	101			651			
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102		174 035	156 585	144 143	130 621	128 692
B. III.	1.	Závazky z obchodních vztahů	103		143 747	130 974	120 562	93 679	94 412
	2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104						
	3.	Závazky - podstatný vliv	105						
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106						
	5.	Závazky k zaměstnancům	107		17 087	14 877	12 101	12 125	16 482
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108		4 765	5 231	5 923	12 992	6 538
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	109		3 065	1 157	1 026	1 901	1 231
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110		1 129	1 885	1 355	1 192	1 966
	9.	Vydané dluhopisy	111						
	10.	Dohadné účty pasivní	112		4 203	2 419	3 049	3 598	7 900
	11.	Jiné závazky	113		39	42	127	5 134	163
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114		115 513	173 333	198 283	99 358	84 785
B. IV.	1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		30 033	24 341	33 698	33 551	19 785
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116		85 000	148 992	164 585	65 807	65 000
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		480				
C. I.		Časové rozlišení (ř. 119 až 120)	118		43	324	142	43	54
C. I.	1.	Výdaje příštích období	119		43	324	142	43	54
	2.	Výnosy příštích období	120						

Zdroj: Obchodní rejstřík – sbírka listin

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

Označení	TEXT		Skutečnost v účetním období				
			2006	2007	2008	2009	2010
a	b	c	1	2	3	4	5
I.	Tržby za prodej zboží	01	18 294	20 386	23 229	22 727	11 751
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	11 576	14 386	18 406	16 830	7 558
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	6 718	6 000	4 823	5 897	4 193
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	768 835	857 911	849 253	567 941	766 508
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	745 739	843 755	826 972	576 267	759 054
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	12 412	-5 236	8 557	-15 890	-2 200
3	Aktivace	07	10 684	19 392	13 724	7 564	9 654
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	544 040	589 254	606 991	343 802	464 710
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	480 735	513 236	525 264	308 518	424 536
B. 2	Služby	10	63 305	76 018	81 727	35 284	40 174
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	231 513	274 657	247 085	230 036	305 991
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	197 306	216 397	246 998	180 601	220 665
C. 1	Mzdové náklady	13	142 497	157 302	179 339	135 171	160 482
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	3 090	1 876	2 456	2 357	5 123
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	49 720	55 063	62 891	41 948	54 697
C. 4	Sociální náklady	16	1 999	2 156	2 312	1 125	363
D.	Daně a poplatky	17	794	503	755	977	729
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	42 379	43 368	48 770	37 343	35 136
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	13 260	10 741	14 749	22 416	10 633
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	2 135	150	155	14 536	573
2	Tržby z prodeje materiálu	21	11 125	10 591	14 594	7 880	10 060
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	11 181	9 109	13 077	11 757	10 465
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 395	52	36	3 883	436
F. 2	Prodaný materiál	24	9 786	9 057	13 041	7 874	10 029
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	25	-7 696	-5 652	1 852	2 006	4 449
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	6 254	3 784	1 559	1 671	3 140
H.	Ostatní provozní náklady	27	17 227	14 412	8 890	6 117	6 905
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	-10 164	11 045	-56 949	15 322	41 415
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31					
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		130			
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33					
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod	34					
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35					
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37					
K.	Náklady z finančního majetku	38					
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39					
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40					
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41					
X.	Výnosové úroky	42	34	33	36	11	5
N.	Nákladové úroky	43	5 361	7 589	10 375	7 683	7 377
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	4 611	11 315	22 365	9 416	6 028
O.	Ostatní finanční náklady	45	7 047	11 769	24 603	11 573	8 039
XII.	Převod finančních výnosů	46					
P.	Převod finančních nákladů	47					
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)/	48	-7 763	-8 140	-12 577	-9 829	-9 383
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-2 930	784	-8 353	0	4 811
Q. 1	-splatná	50	-139	133			
Q. 2	-odložená	51	-2 791	651	-8 353		4 811
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-14 997	2 121	-61 173	5 493	27 221
XIII.	Mimořádné výnosy	53					
R.	Mimořádné náklady	54					
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0	0	0	0
S. 1	-splatná	56					
S. 2	-odložená	57					
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59					
****	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	-14 997	2 121	-61 173	5 493	27 221
*****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	-17 927	2 905	-69 526	5 493	32 032

Zdroj: Obchodní rejstřík - sbírka listin

Příloha 3: Horizontální analýza rozvahy

Označení			AKTIVA		2007		2008		2009		2010	
				Změna		Změna		Změna		Změna		
a		b	c	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	
		AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	01	57 850	11,87	-40 037	-7,35	-103 086	-20,41	12 018	2,99	
A.		Pohledávky za upsaný základní kapitál	02	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
B.		Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	03	22 187	9,29	-3 161	-1,21	-27 100	-10,51	-12 495	-5,41	
B. I.		Dlouhodbý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	04	-3 243	-43,97	-1 308	-31,66	-944	-33,43	-1 502	-79,89	
I.	1.	Zřizovací výdaje	05	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	06	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	3.	Software	07	-40	-5,77	-149	-22,82	215	42,66	-343	-47,71	
	4.	Ocenitelná práva	08	-1 179	-25,31	-1 159	-33,31	-1 159	-49,96	-1 159	-99,83	
	5.	goodwill	09	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10	-2 024	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
B. II.		Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13	25 430	12,62	-1 853	-0,82	-26 156	-11,62	-10 993	-5,53	
B. II.	1.	Pozemky	14	0	0,00	0	0,00	-71	-1,22	0	0,00	
	2.	Stavby	15	50 450	71,04	-3 632	-2,99	-8 259	-7,01	-3 446	-3,14	
	3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16	15 939	23,05	-19 417	-22,82	4 378	6,67	-1 314	-1,88	
	4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	17	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	5.	Základní státo a tažná zvířata	18	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19	-312	-2,28	-3 290	-24,61	-864	-8,57	-3 550	-38,52	
	7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	-40 647	-96,99	21 951	1740,76	-21 297	-91,75	-191	-9,97	
	8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21	0	0,00	2 535	0,00	-43	-1,70	-2 492	-100,00	
	9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
B. III.		Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
B. III.	1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	24	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řízené osoby, podstatný vliv	27	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	28	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	29	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
C.		Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	31	39 018	16,30	-33 475	-12,02	-76 111	-31,08	23 542	13,95	
C. I.		Zásoby (ř. 33 až 38)	32	7 650	8,08	6 278	6,14	-31 412	-28,93	5 965	7,73	
C. I.	1.	Materiál	33	12 741	27,95	-4 424	-7,58	-10 645	-19,75	8 442	19,51	
	2.	Nedokončená výroba a polotovary	34	-3 920	-13,28	532	2,08	-9 594	-36,71	-2 763	-16,70	
	3.	Výrobky	35	-2 146	-12,96	7 788	54,01	-7 470	-33,64	443	3,01	
	4.	Zvířata	36	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	5.	Zboží	37	1 012	36,61	2 524	66,84	-3 781	-60,02	-59	-2,34	
	6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	38	-37	-16,89	-142	-78,02	78	195,00	-98	-83,05	
C. II.		Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39	0	0,00	7 702	0,00	0	0,00	-4 811	-62,46	
C. II.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	40	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	41	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	42	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a úč. sdružení	43	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	6.	Dohadné účty aktivní	45	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	7.	Jiné pohledávky	46	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	8.	Odložená daňová pohledávka	47	0	0,00	7 702	0,00	0	0,00	-4 811	-62,46	
C. III.		Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48	21 984	18,02	-25 739	-17,88	-47 746	-40,39	10 854	15,40	
C. III.	1.	Pohledávky z obchodních vztahů	49	25 562	22,62	-26 165	-18,88	-46 294	-41,18	8 471	12,81	
	2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	50	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	3.	Pohledávky - podstatný vliv	51	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a úč. sdružení	52	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	6.	Stát - daňové pohledávky	54	-4 473	-70,93	463	25,26	-334	-14,55	959	48,88	
	7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	55	-1 333	-54,77	2 123	192,82	-974	-30,21	1 126	50,04	
	8.	Dohadné účty aktivní	56	190	253,33	-57	-21,51	-140	-67,31	0	0,00	
	9.	Jiné pohledávky	57	2 038	1509,63	-2 103	-96,78	-4	-5,71	298	451,52	
C. IV.		Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58	9 384	41,28	-21 716	-67,62	3 047	29,30	11 534	85,79	
C. IV.	1.	Peníze	59	-190	-55,07	417	269,03	-251	-43,88	562	175,08	
	2.	Účty v bankách	60	9 574	42,77	-22 133	-69,25	3 298	33,56	10 972	83,60	
	3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	61	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	62	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
D. I.		Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63	-3 355	-37,50	-3 401	-60,83	125	5,71	971	41,94	
D. I.	1.	Náklady příštích období	64	-2 420	-30,21	-3 401	-60,83	125	5,71	573	24,75	
	2.	Komplexní náklady příštích období	65	-857	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	
	3.	Příjmy příštích období	66	-78	-100,00	0	0,00	0	0,00	398	0,00	

Označení	a	b	c	2007		2008		2009		2010	
				Změna		Změna		Změna		Změna	
				v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
		PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	67	57 850	11,87	-40 037	-7,35	-103 086	-20,41	12 018	2,99
A.		Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	68	1 548	0,78	-61 712	-30,98	5 060	3,68	26 961	18,92
A. I.		Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	1.	Základní kapitál	70	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	3.	Změny základního kapitálu	72	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. II.		Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73	0	0,00	0	0,00	0	0,00	267	2225,00
A. II. 1.		Emisní ážio	74	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	2.	Ostatní kapitálové fondy	75	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76	0	0,00	0	0,00	0	0,00	267	-89,00
	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
A. III.		Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	78	-573	-54,89	767	162,85	-433	-34,98	348	43,23
A. III. 1.		Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79	0	0,00	106	176,67	0	0,00	275	165,66
	2.	Statutární a ostatní fondy	80	-573	-58,23	661	160,83	-433	-40,39	73	11,42
A. IV.		Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81	-14 997	81,40	815	-2,44	-61 173	187,61	4 618	-4,92
A. IV. 1.		Nerozdělený zisk minulých let	82	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	2.	Neuhrazená ztrta minulých let	83	-14 997	81,40	815	-2,44	-61 173	187,61	4 618	-4,92
A. V.		Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-) (Výkaz zisků a ztrát)	84	17 118	-114,14	-63 294	-2984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
B.		Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	85	56 021	19,35	21 857	6,32	-108 047	-29,41	-14 954	-5,77
B. I.		Rezervy (ř. 87 až 90)	86	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. I. 1.		Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	3.	Rezerva na daň z příjmů	89	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	4.	Ostatní rezervy	90	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
B. II.		Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	91	15 651	0,00	9 349	59,73	4 400	17,60	1 548	5,27
B. II. 1.		Závazky z obchodních vztahů	92	0	0,00	0	0,00	0	0,00	2 048	0,00
	2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	93	15 000	0,00	8 500	56,67	5 400	22,98	0	0,00
	3.	Závazky - podstatný vliv	94	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	6.	Vydané dluhopisy	97	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	8.	Dohadné účty pasivní	99	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	9.	Jiné závazky	100	0	0,00	1 500	0,00	-1 000	-66,67	-500	-100,00
	10.	Odložený daňový závazek	101	651	0,00	-651	-100,00	0	0,00	0	0,00
B. III.		Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102	-17 450	-10,03	-12 442	-7,95	-13 522	-9,38	-1 929	-1,48
B. III. 1.		Závazky z obchodních vztahů	103	-12 773	-8,89	-10 412	-7,95	-26 883	-22,30	733	0,78
	2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	3.	Závazky - podstatný vliv	105	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	5.	Závazky k zaměstnancům	107	-2 210	-12,93	-2 776	-18,66	24	0,20	4 357	35,93
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	466	9,78	692	13,23	7 069	119,35	-6 454	-49,68
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	-1 908	-62,25	-131	-11,32	875	85,28	-670	-35,24
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	756	66,96	-530	-28,12	-163	-12,03	774	64,93
	9.	Vydané dluhopisy	111	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
	10.	Dohadné účty pasivní	112	-1 784	-42,45	630	26,04	549	18,01	4 302	119,57
	11.	Jiné závazky	113	3	7,69	85	202,38	5 007	3942,52	-4 971	-96,83
B. IV.		Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114	57 820	50,05	24 950	14,39	-98 925	-49,89	-14 573	-14,67
B. IV. 1.		Bankovní úvěry dlouhodobé	115	-5 692	-18,95	9 357	38,44	-147	-0,44	-13 766	-41,03
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	63 992	75,28	15 593	10,47	-98 778	-60,02	-807	-1,23
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117	-480	-100,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
C. I.		Časové rozlišení (ř. 119 až 120)	118	281	653,49	-182	-56,17	-99	-69,72	11	25,58
C. I. 1.		Výdaje příštích období	119	281	653,49	-182	-56,17	-99	-69,72	11	25,58
	2.	Výnosy příštích období	120	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00

Příloha 4: Vertikální analýza rozvahy

Označení			AKTIVA		2006	2007	2008	2009	2010
a		b	c						
		AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	01		100%	100%	100%	100%	100%
A.		Pohledávky za upsaný základní kapitál	02		0%	0%	0%	0%	0%
B.		Dlouhodobý majetek (ř. 04+13+23)	03		49%	48%	51%	57%	53%
B.	I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 až 12)	04		2%	1%	1%	0%	0%
	I.	1. Zřizovací výdaje	05		0%	0%	0%	0%	0%
		2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	06		0%	0%	0%	0%	0%
		3. Software	07		0%	0%	0%	0%	0%
		4. Ocenitelná práva	08		1%	1%	0%	0%	0%
		5. goodwill	09		0%	0%	0%	0%	0%
		6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	10		0%	0%	0%	0%	0%
		7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	11		0%	0%	0%	0%	0%
		8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	12		0%	0%	0%	0%	0%
B.	II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	13		41%	42%	45%	49%	45%
B.	II.	1. Pozemky	14		1%	1%	1%	1%	1%
		2. Stavby	15		15%	22%	23%	27%	26%
		3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	16		14%	16%	13%	17%	17%
		4. Pěstitelské celky trvalých porostů	17		0%	0%	0%	0%	0%
		5. Základní státo a tažná zvířata	18		0%	0%	0%	0%	0%
		6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	19		3%	2%	2%	2%	1%
		7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20		9%	0%	5%	0%	0%
		8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	21		0%	0%	1%	1%	0%
		9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	22		0%	0%	0%	0%	0%
B.	III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	23		6%	6%	6%	7%	7%
B.	III.	1. Podíly v ovládaných a řízených osobách	24		0%	0%	0%	0%	0%
		2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	25		0%	0%	0%	0%	0%
		3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	26		6%	6%	6%	7%	7%
		4. Půjčky a úvěry - ovládající a řízené osoby, podstatný vliv	27		0%	0%	0%	0%	0%
		5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	28		0%	0%	0%	0%	0%
		6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	29		0%	0%	0%	0%	0%
		7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	30		0%	0%	0%	0%	0%
C.		Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)	31		49%	51%	48%	42%	46%
C.	I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	32		19%	19%	22%	19%	20%
C.	I.	1. Materiál	33		9%	11%	11%	11%	12%
		2. Nedokončená výroba a polotovary	34		6%	5%	5%	4%	3%
		3. Výrobky	35		3%	3%	4%	4%	4%
		4. Zvířata	36		0%	0%	0%	0%	0%
		5. Zboží	37		1%	1%	1%	1%	1%
		6. Poskytnuté zálohy na zásoby	38		0%	0%	0%	0%	0%
C.	II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	39		0%	0%	2%	2%	1%
C.	II.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	40		0%	0%	0%	0%	0%
		2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	41		0%	0%	0%	0%	0%
		3. Pohledávky - podstatný vliv	42		0%	0%	0%	0%	0%
		4. Pohledávky za společníky, členy družstva a úč. sdružení	43		0%	0%	0%	0%	0%
		5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	44		0%	0%	0%	0%	0%
		6. Dohadné účty aktivní	45		0%	0%	0%	0%	0%
		7. Jiné pohledávky	46		0%	0%	0%	0%	0%
		8. Odložená daňová pohledávka	47		0%	0%	2%	2%	1%
C.	III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)	48		25%	26%	23%	18%	20%
C.	III.	1. Pohledávky z obchodních vztahů	49		23%	25%	22%	16%	18%
		2. Pohledávky - ovládající a řídící osoba	50		0%	0%	0%	0%	0%
		3. Pohledávky - podstatný vliv	51		0%	0%	0%	0%	0%
		4. Pohledávky za společníky, členy družstva a úč. sdružení	52		0%	0%	0%	0%	0%
		5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	53		0%	0%	0%	0%	0%
		6. Stát - daňové pohledávky	54		1%	0%	0%	0%	1%
		7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	55		0%	0%	1%	1%	1%
		8. Dohadné účty aktivní	56		0%	0%	0%	0%	0%
		9. Jiné pohledávky	57		0%	0%	0%	0%	0%
C.	IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 59 až 62)	58		5%	6%	2%	3%	6%
C.	IV.	1. Peníze	59		0%	0%	0%	0%	0%
		2. Účty v bankách	60		5%	6%	2%	3%	6%
		3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	61		0%	0%	0%	0%	0%
		4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	62		0%	0%	0%	0%	0%
D.	I.	Časové rozlišení (ř. 64 až 66)	63		2%	1%	0%	1%	1%
D.	I.	1. Náklady příštích období	64		2%	1%	0%	1%	1%
		2. Komplexní náklady příštích období	65		0%	0%	0%	0%	0%
		3. Příjmy příštích období	66		0%	0%	0%	0%	0%

Označení			PASIVA		2006	2007	2008	2009	2010
a		b	c						
		PASIVA CELKEM (ř. 68+85+118)	67		100%	100%	100%	100%	100%
A.		Vlastní kapitál (ř. 69+73+78+81+84)	68		41%	37%	27%	35%	41%
A.	I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	69		47%	42%	46%	57%	56%
	1.	Základní kapitál	70		47%	42%	46%	57%	56%
	2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	71		0%	0%	0%	0%	0%
	3.	Změny základního kapitálu	72		0%	0%	0%	0%	0%
A.	II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)	73		0%	0%	0%	0%	0%
A.	II.	1. Emisní ážio	74		0%	0%	0%	0%	0%
	2.	Ostatní kapitálové fondy	75		0%	0%	0%	0%	0%
	3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	76		0%	0%	0%	0%	0%
	4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	77		0%	0%	0%	0%	0%
A.	III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ost. fondy ze zisku (ř. 79 + 80)	78		0%	0%	0%	0%	0%
A.	III.	1. Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	79		0%	0%	0%	0%	0%
	2.	Statutární a ostatní fondy	80		0%	0%	0%	0%	0%
A.	IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 82 + 83)	81		-4%	-6%	-6%	-23%	-22%
A.	IV.	1. Nerozdělený zisk minulých let	82		0%	0%	0%	0%	0%
	2.	Neuhrazená ztrta minulých let	83		-4%	-6%	-6%	-23%	-22%
A.	V.	Výsledek hosp. běžného úč. období (+/-) (Výkaz zisků a ztrát)	84		-3%	0%	-12%	1%	7%
B.		Cizí zdroje (ř. 86+91+102+114)	85		59%	63%	73%	65%	59%
B.	I.	Rezervy (ř. 87 až 90)	86		0%	0%	0%	0%	0%
B.	I.	1. Rezervy podle zvláštních právních předpisů	87		0%	0%	0%	0%	0%
	2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	88		0%	0%	0%	0%	0%
	3.	Rezerva na daň z příjmů	89		0%	0%	0%	0%	0%
	4.	Ostatní rezervy	90		0%	0%	0%	0%	0%
B.	II.	Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)	91		0%	3%	5%	7%	7%
B.	II.	1. Závazky z obchodních vztahů	92		0%	0%	0%	0%	0%
	2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	93		0%	3%	5%	7%	7%
	3.	Závazky - podstatný vliv	94		0%	0%	0%	0%	0%
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	95		0%	0%	0%	0%	0%
	5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	96		0%	0%	0%	0%	0%
	6.	Vydané dluhopisy	97		0%	0%	0%	0%	0%
	7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	98		0%	0%	0%	0%	0%
	8.	Dohadné účty pasívní	99		0%	0%	0%	0%	0%
	9.	Jiné závazky	100		0%	0%	0%	0%	0%
	10.	Odložený daňový závazek	101		0%	0%	0%	0%	0%
B.	III.	Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)	102		36%	29%	29%	32%	31%
B.	III.	1. Závazky z obchodních vztahů	103		30%	24%	24%	23%	23%
	2.	Závazky - ovládající a řídící osoba	104		0%	0%	0%	0%	0%
	3.	Závazky - podstatný vliv	105		0%	0%	0%	0%	0%
	4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		0%	0%	0%	0%	0%
	5.	Závazky k zaměstnancům	107		4%	3%	2%	3%	4%
	6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108		1%	1%	1%	3%	2%
	7.	Stát - daňové závazky a dotace	109		1%	0%	0%	0%	0%
	8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110		0%	0%	0%	0%	0%
	9.	Vydané dluhopisy	111		0%	0%	0%	0%	0%
	10.	Dohadné účty pasívní	112		1%	0%	1%	1%	2%
	11.	Jiné závazky	113		0%	0%	0%	1%	0%
B.	IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)	114		24%	32%	39%	25%	20%
B.	IV.	1. Bankovní úvěry dlouhodobé	115		6%	4%	7%	8%	5%
	2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116		17%	27%	33%	16%	16%
	3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		0%	0%	0%	0%	0%
C.	I.	Časové rozlišení (ř. 119 až 120)	118		0%	0%	0%	0%	0%
C.	I.	1. Výdaje příštích období	119		0%	0%	0%	0%	0%
	2.	Výnosy příštích období	120		0%	0%	0%	0%	0%

Příloha 5: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Označení	TEXT		2007		2008		2009		2010	
			Změna		Změna		Změna		Změna	
a	b	c	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %
I.	Tržby za prodej zboží	01	2 092	11,44	2 843	13,95	-502	-2,16	-10 976	-48,29
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2 810	24,27	4 020	27,94	-1 576	-8,56	-9 272	-55,09
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	-718	-10,69	-1 177	-19,62	1 074	22,27	-1 704	-28,90
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	89 076	11,59	-8 658	-1,01	-281 312	-33,12	198 567	34,96
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	98 016	13,14	-16 783	-1,99	-250 705	-30,32	182 787	31,72
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-17 648	-142,18	13 793	-263,43	-24 447	-285,70	13 690	-86,15
3	Aktivace	07	8 708	81,51	-5 668	-29,23	-6 160	-44,88	2 090	27,63
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	45 214	8,31	17 737	3,01	-263 189	-43,36	120 908	35,17
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	32 501	6,76	12 028	2,34	-216 746	-41,26	116 018	37,60
B. 2	Služby	10	12 713	20,08	5 709	7,51	-46 443	-56,83	4 890	13,86
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	43 144	18,64	-27 572	-10,04	-17 049	-6,90	75 955	33,02
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	19 091	9,68	30 601	14,14	-66 397	-26,88	40 064	22,18
C. 1	Mzdové náklady	13	14 805	10,39	22 037	14,01	-44 168	-24,63	25 311	18,73
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	-1 214	-39,29	580	30,92	-99	-4,03	2 766	117,35
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	5 343	10,75	7 828	14,22	-20 943	-33,30	12 749	30,39
C. 4	Sociální náklady	16	157	7,85	156	7,24	-1 187	-51,34	-762	-67,73
D.	Daně a poplatky	17	-291	-36,65	252	50,10	222	29,40	-248	-25,38
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	989	2,33	5 402	12,46	-11 427	-23,43	-2 207	-5,91
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	-2 519	-19,00	4 008	37,31	7 667	51,98	-11 783	-52,57
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	-1 985	-92,97	5	3,33	14 381	9278,06	-13 963	-96,06
2	Tržby z prodeje materiálu	21	-534	-4,80	4 003	37,80	-6 714	-46,01	2 180	27,66
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	-2 072	-18,53	3 968	43,56	-1 320	-10,09	-1 292	-10,99
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	-1 343	-96,27	-16	-30,77	3 847	10686,11	-3 447	-88,77
F. 2	Prodaný materiál	24	-729	-7,45	3 984	43,99	-5 167	-39,62	2 155	27,37
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	25	2 044	-26,56	7 504	-132,77	154	8,32	2 443	121,78
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	-2 470	-39,49	-2 225	-58,80	112	7,18	1 469	87,91
H.	Ostatní provozní náklady	27	-2 815	-16,34	-5 522	-38,32	-2 773	-31,19	788	12,88
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř. 11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	21 209	-208,67	-67 994	-615,61	72 271	-126,90	26 093	170,30
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	130	0,00	-130	-100,00	0	0,00	0	0,00
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným	34	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
K.	Náklady z finančního majetku	38	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
X.	Výnosové úroky	42	-1	-2,94	3	9,09	-25	-69,44	-6	-54,55
N.	Nákladové úroky	43	2 228	41,56	2 786	36,71	-2 692	-25,95	-306	-3,98
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	6 704	145,39	11 050	97,66	-12 949	-57,90	-3 388	-35,98
O.	Ostatní finanční náklady	45	4 722	67,01	12 834	109,05	-13 030	-52,96	-3 534	-30,54
XII.	Převod finančních výnosů	46	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
P.	Převod finančních nákladů	47	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	Finanční výsledek hospodaření (ř. 31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47)/	48	-377	4,86	-4 437	54,51	2 748	-21,85	446	-4,54
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	3 714	-126,76	-9 137	-1165,43	8 353	-100,00	4 811	0,00
Q. 1	-splatná	50	272	-195,68	-133	-100,00	0	0,00	0	0,00
Q. 2	-odložená	51	3 442	-123,32	-9 004	-1383,10	8 353	-100,00	4 811	0,00
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	17 118	-114,14	-63 294	-2984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
R.	Mimořádné náklady	54	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S. 1	-splatná	56	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
S. 2	-odložená	57	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	17 118	-114,14	-63 294	-2984,16	66 666	-108,98	21 728	395,56
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	20 832	-116,20	-72 431	-2493,32	75 019	-107,90	26 539	483,14

Příloha 6: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Označení	TEXT		2006	2007	2008	2009	2010
a	b	c					
I.	Tržby za prodej zboží	01	2,39%	2,36%	2,73%	3,79%	1,52%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1,52%	1,66%	2,16%	2,81%	0,98%
+	Obchodní marže (ř. 01-02)	03	0,88%	0,69%	0,57%	0,98%	0,54%
II.	Výkony (ř. 05+06+07)	04	100,63%	99,28%	99,89%	94,82%	99,44%
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	97,61%	97,64%	97,27%	96,21%	98,48%
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	1,62%	-0,61%	1,01%	-2,65%	-0,29%
3	Aktivace	07	1,40%	2,24%	1,61%	1,26%	1,25%
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09+10)	08	71,21%	68,19%	71,39%	57,40%	60,29%
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	62,92%	59,39%	61,78%	51,51%	55,08%
B. 2	Služby	10	8,29%	8,80%	9,61%	5,89%	5,21%
+	Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)	11	30,30%	31,78%	29,06%	38,40%	39,70%
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	25,82%	25,04%	29,05%	30,15%	28,63%
C. 1	Mzdové náklady	13	18,65%	18,20%	21,09%	22,57%	20,82%
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	0,40%	0,22%	0,29%	0,39%	0,66%
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	6,51%	6,37%	7,40%	7,00%	7,10%
C. 4	Sociální náklady	16	0,26%	0,25%	0,27%	0,19%	0,05%
D.	Daně a poplatky	17	0,10%	0,06%	0,09%	0,16%	0,09%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	5,55%	5,02%	5,74%	6,23%	4,56%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)	19	1,74%	1,24%	1,73%	3,74%	1,38%
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,28%	0,02%	0,02%	2,43%	0,07%
2	Tržby z prodeje materiálu	21	1,46%	1,23%	1,72%	1,32%	1,31%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	22	1,46%	1,05%	1,54%	1,96%	1,36%
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,18%	0,01%	0,00%	0,65%	0,06%
F. 2	Prodaný materiál	24	1,28%	1,05%	1,53%	1,31%	1,30%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	25	-1,01%	-0,65%	0,22%	0,33%	0,58%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	0,82%	0,44%	0,18%	0,28%	0,41%
H.	Ostatní provozní náklady	27	2,25%	1,67%	1,05%	1,02%	0,90%
V.	Převod provozních výnosů	28	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
I.	Převod provozních nákladů	29	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Provozní výsledek hospodaření /(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29)/	30	-1,33%	1,28%	-6,70%	2,56%	5,37%
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	0,00%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)	33	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným	34	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
K.	Náklady z finančního majetku	38	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
X.	Výnosové úroky	42	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
N.	Nákladové úroky	43	0,70%	0,88%	1,22%	1,28%	0,96%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0,60%	1,31%	2,63%	1,57%	0,78%
O.	Ostatní finanční náklady	45	0,92%	1,36%	2,89%	1,93%	1,04%
XII.	Převod finančních výnosů	46	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
P.	Převod finančních nákladů	47	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Finanční výsledek hospodaření /(ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))/	48	-1,02%	-0,94%	-1,48%	-1,64%	-1,22%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)	49	-0,38%	0,09%	-0,98%	0,00%	0,62%
Q. 1	-splatná	50	-0,02%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
Q. 2	-odložená	51	-0,37%	0,08%	-0,98%	0,00%	0,62%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)	52	-1,96%	0,25%	-7,20%	0,92%	3,53%
XIII.	Mimořádné výnosy	53	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
R.	Mimořádné náklady	54	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
S. 1	-splatná	56	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
S. 2	-odložená	57	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 - 55)	58	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)	60	-1,96%	0,25%	-7,20%	0,92%	3,53%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)	61	-2,35%	0,34%	-8,18%	0,92%	4,16%